# PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 30. November 1912. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.




## Oelmonopol.

Der neue Reichstag wird sich gleich in den ersten Tagen nach seinem Zusammentritt mit dem „Entwurf eines Gesetzes über den Verkehr mit Leuchtöl" beschäftigen, unter welchem umständlichen Namen sich das neue Petroleum-Monopol verbirgt, dem ich hier neulich bereits eingehende Betrachtungen gewidmet habe. Wenn man das verhältnismäßig wortkarge aber verzwickte Gesetz und dazu die sehr redselige Begründung durchgelesen hat, so kommt man zu dem Schluß, daß hier dem Reichstag eine der schwierigsten Aufgaben bevorsteht, vor die er seit langem gestellt worden ist. Die Regierung weist mit Recht darauf hin, daß sie eigentlich in dieser Materie nur die Vollstreckerin des Reichtagswillens sei, denn seit dem Jahre 1895 gehörten Interpellationen über die Vormachtstellung der Standard Oil Company und über die dadurch bedingte Gefahr einer Knebelung des Petroleumkleinhandels zu den üblichen Erscheinungen auf der Tagesordnung unseres Reichsparlamentes. In der Tat, die Idee, das beinahe lückenlose Monopol, das die mächtige Rockefellersche Vereinigung von Milliarden, von Oel, Pipelines und von Tankschiffen bei uns in Deutschland hat, durch ein Reichsmonopol abzulösen, ist an sich durchaus populär. Aber solche Popularität birgt auch eine große Gefahr in sich. Man ist nur zu leicht geneigt, um der populären Idee willen alle Mittel zu schlucken, die von seiten der Regierung vorgeschlagen werden. Es ist überaus charakteristisch, daß der sonst in Monopol- und Zollfragen doch sonst außerordentlich kritische liberale Reichstagsabgeordnete Gothein bereits in zwei langen Artikeln für die Monopolpläne der Regierung bedingunglos eingetreten ist. Sein Hauptargument dabei ist, daß es sich bei diesem Monopol keineswegs um ein Produzenteninteresse, sondern um das des Konsums handle. Gewiß ist es richtig, daß der Beweggrund für die Einführung des Leuchtöl-Monopols der Schutz des Konsums ist. Aber wenn seine Durchführung auch nicht im Produzenteninteresse zu liegen scheint, so muß es doch immerhin nachdenklich stimmen, daß unser Finanzkapital sich allzu willig für die Durchführung dieses Monopols zur Verfügung stellt, dasselbe Finanzkapital, das seinerseits wiederum recht erhebliche materielle Interessen an den Produktionsstätten des Petroleums hat. Unsere Banken sind mit dem deutschen Volk und seiner Regierung darin durchaus gleicher Meinung, daß die Standard Oil Company bekämpft werden muß. Aber sie wünschen — mögen sie dies auch noch so sehr bestreiten — diese Bekämpfung nicht etwa deshalb, weil der deutsche Konsument Gefahr läuft, eines Tages statt der jetzigen niedrigeren Kampfpreise exorbitant hohe Preise zahlen zu müssen, sondern wesentlich, weil ihre schwachen und unausgebildeten Verkaufsorganisationen nicht gegen die glänzend organisierte Verkaufsmaschinerie des amerikanischen Trusts mit dauerndem Erfolg anzukämpfen vermögen. Das Reichsmonopol will

nun in der augenblicklich gedachten Konstruktion diese Verkauforganisation den Amerikanern aus der Hand winden. Es will nicht etwa ihr Oel aus Deutschland ausschließen, es will nur den Einkauf konzentrieren und die Verteilung regeln. Ich lasse es vorläufig einmal ganz außer Betracht, ob die Eigenart des Petroleumgeschäftes es möglich erscheinen läßt, eine solche Zentralstelle für den Verkauf und die Verteilung vollkommen als Reichsbehörde zu errichten. Wäre das möglich, so würde gegen die Absicht der Regierung nicht das Geringste zu sagen sein, denn auf diese Weise wäre jeder privatkapitalistische Uebergriff unmöglich gemacht. Aber von einem solchen Reichsinstitut sieht die Regierung in ihrem Entwurf ab. Sie errichtet die Monopolanstalt mit Unterstützung und unter Leitung des privaten Kapitals (schon deshalb ist die Reichsbank nicht etwa als Vergleich heranzuziehen, da bei der Reichsbank die Leitung in den Händen des Reiches und nur das Risiko auf seiten des Privatkapitals liegt). Da ist denn doch das Bedenken nicht von der Hand zu weisen, daß das Resultat der Schaffung eines Reichsmonopols sehr leicht nur ein Wechsel in der Beherrschung des deutschen Marktes sein kann: während vordem die Standard Oil Company die Macht in der Hand hatte und ihre Konkurrenten zwang, sich ihrer Verkaufsorganisation anzuschließen, und deshalb nach ihrer Pfeife zu tanzen, werden dann in Zukunft die deutschen Kapitalisten mit ihren Interessen im Hannoverschen, im Elsässischen, im Galizischen und im Rumänischen die Macht der Verkaufsorganisation in der Hand haben und nun ihrerseits der Standard Oil Company einen Altenteil gewähren. Damit wäre nicht nur nichts geändert, sondern die Situation hätte sich sogar noch erheblich verschlimmert. Denn die Standard Oil Company war und ist zweifellos der wirtschaftlich überlegenere Partner. Sie ist daher in der Lage (etwas ganz anderes ist es natürlich, ob sie entsprechend handeln will, aber das ändert nichts an der Tatsache, daß sie so handeln kann), billig nach Deutschland zu liefern und doch noch erheblichen Nutzen zu haben, dagegen können konkurrierende Produzenten und Raffinerien nur von höheren Preisen ausreichend profitieren. Es ist ja ein offenes Geheimnis, daß unseren deutschen Interessenten nicht etwa die Tatsache der Herrschaft der Standard Oil Company so unangenehm gewesen ist, sondern vielmehr deren niedrige Kampfpreise. Und es ist weiter ein offenes Geheimnis, daß die Standard Oil Company selbst bei diesen niedrigen Kampfpreisen noch immer recht schön verdient hat, während unsere deutschen Interessenten dabei zusetzten. In Zukunft werden dann — und darin liegt eben die eminente Gefahr — die höheren Gestehungkosten des den deutschen Finanzgruppen zur Verfügung stehenden Petroleums und eventuell auch der nicht ganz glücklichen Finanzierungen der deutschen und halbdeutschen Unternehmungen den Preis für das Petroleum in Deutschland bestimmen.

Das ist die allererste Frage, von deren Beantwortung die Stellungnahme zu dem neuen Regierungprojekt diktiert sein muß. Und da muß ich sagen, daß die Ausführungen in der Begründung der Regierungvorlage keineswegs meine Bedenken besiegt haben, die ich schon bei der Ankündigung des Monopolprojekes hier ausführlich vortrug. Ich brauche ja heute hier nur noch einmal kurz anzudeuten, daß die Finanzierung des Unternehmens in der Weise gedacht ist, daß 50 Mill. M Aktien unter das Publikum gebracht werden und 10 Mill. M Aktien als Gesamtheit bei der Reichsbank deponiert werden sollen. Diese 10 Mill. M Aktien, die sich in den Händen der finanzierenden Bankgruppen befinden werden, lauten auf den Namen und haben in den Generalversammlungen ein fünffaches Stimmrecht, so daß die Gesamtheit der Namensaktien in bezug auf ihre Stimmkraft also der Gesamtheit der Inhaberaktien gleichsteht. Um aber auch bei etwa zukünftig eintretenden Kapitalserhöhungen das Uebergewicht der Namensaktien zu erhalten, ist unter anderem auch bestimmt, daß gewisse Beschlüsse überhaupt nicht ohne besondere Zustimmung der Namensaktien gefaßt werden dürfen. Während beide Aktienkategorien in bezug auf Dividendenverteilung gleich behandelt werden, haben bei der Liquidation die Namensaktien insofern einen sehr erheblichen Vorsprung, als von dem über das Nominalkapital der Aktien hinaus etwa noch verbleibenden Vermögen je die Hälfte an beide Aktienkategorien, also auf die 10 Mill. M Namensaktien dasselbe wie auf die 50 Mill. M Inhaberaktien entfällt. Diese überragende Stellung der Namensaktien wird von dem Regierungentwurf wesentlich damit begründet, daß durch das Gewicht der Namensaktien, deren Uebertragung an behördliche Genehmigung gebunden ist, das Eindringen auswärtigen Kapitals in das deutsche Petroleummonopol verhindert werde. Es läßt sich nicht leugnen, daß dieser Zweck auch erreicht werden wird. Aber auf der anderen Seite darf man doch nicht außer Betracht lassen, daß die Besitzer dieser Namensaktien die Banken sind. Nun mag man den Charakter unserer Bankdirektoren noch so hoch veranschlagen, man mag ihnen nicht einmal den Gedanken an irgendwelche unlauteren Handlungen zutrauen, aber damit kann man doch nicht einfach die unumstößliche Tatsache wegwischen, daß die Banken Erwerbsinstitute und ihre Leiter daher gezwungen sind, ihre Interessen in vollem Umfange wahrzunehmen.

Wie findet sich nun der Gesetzentwurf mit der Gefahr ab, die durch diesen Widerstreit der Pflichten doch zweifellos heraufbeschworen werden kann? Wie ich neulich bereits betonte, ist das Prinzip, auf das man den Interessenausgleich gestellt hat, recht bestechend. Man hat es ver-

standen, ein System zu finden, nach dem mit niedrigem Preis die Dividende der Monopolgesellschaft steigt und mit hohen Verkaufspreisen fällt. Die Einzelheiten: Als höchster normaler Preis (von dem die Regierung behauptet, daß er durchaus nicht etwa erreicht werden soll) ist ein Verkaufspreis ab Tankanlage von 20 Pf. pro Liter gedacht. Wenn dieser Preis erreicht ist, dann darf die Monopolgesellschaft nicht mehr als ein Drittel Pfennig am Liter verdienen und muß all das, was über 5% ihres Aktienkapitals (nach vorheriger Dotierung des Reservefonds) hinausgeht, an das Reich abführen. Steigt der Verkaufspreis über 20 Pf. für das Liter, dann verdient die Gesellschaft mit jedem Zehntel-Pfennig, den der Preis steigt, in geometrischer Progression 1 Pf. weniger, bis sie schließlich bei einer bestimmten Preishöhe überhaupt nicht mehr als 4% Dividende verteilen darf. Diese 4% Dividende sollen dem Unternehmen aus dem Gewinn stets garantiert sein. Sinkt dagegen der Preis unter 20 Pf. herab, so tritt eine starke Progression der Dividendenmöglichkeit ein. Nämlich bei jedem Zehntel-Pfennig Senkung erhöht sich der Verdienst der Gesellschaft in geometrischer Progression um $2^1/_4$%. Dabei wird der Gewinn so geteilt, daß die Gesellschaft nur $^1/_5$ verdienen darf, während das Reich $^4/_5$ erhält. Diese Regelung der Preisfrage wäre vollkommen, wenn die Monopolgesellschaft eine unabhängige dritte Person sein würde. Denn dann läge für sie allerdings ein Interesse vor, um hohe Dividenden verteilen zu können, niedrig zu verkaufen. Aber die Gesellschaft ist eben keine dritte Person, sondern sie ist, wenn nicht besondere Vorkehrungen getroffen werden, in den Händen der Banken, und diese Banken haben Nebeninteressen.

Die Nebeninteressen der Banken (die trotz aller Dialektik nicht wegzudiskutieren sind) liegen in ihrem starken finanziellen Interesse an der Raffinerie in allen möglichen Teilen der Erde. Ihr finanzielles Interesse an der Monopolgesellschaft besteht einmal in dem Emissionsgewinn an den Obligationen, die später ausgegeben werden sollen, in den Zinsen und Provisionen auf die Vorschüsse, die sie zur Beschaffung der Betriebsmittel dem Unternehmen werden leihen müssen. Diese beiden Gewinne sind ihnen so und so sicher, ganz gleichgültig, ob hohe oder niedrige Preise von der Monopolgesellschaft gefordert werden. Endlich aber besteht ihr finanzielles Interesse am Monopol (abgesehen natürlich vom Emissionsgewinn aus den Inhaber-Aktien) in der Dividendenerwartung auf ihre Namensaktien. Diese Dividende wird nun allerdings bei hohen Preisen sehr niedrig werden. Und sie laufen Gefahr, unter Umständen ihr Kapital nur mit 4% zu verzinsen. Aber sie legen ja alle insgesamt nicht mehr als 10 Millionen ℳ fest. Selbst wenn sie diese Summe vollkommen zinslos lassen müssen, würde dies, wie ich bereits früher berechnete, nur die relativ kleine Summe von 400 000 ℳ ausmachen. Demgegenüber aber stehen die großen, viele Millionen umfassenden Interessen der Bankgruppen an den Petroleumwerken. Wenn diese ihr Petroleum teuer abzugeben vermögen, so daß dadurch auch der Verkaufspreis des Petroleummonopols sich verteuert und mithin die Dividende sich verbilligt, so deckt der Millionengewinn aus dem besseren Erlös der Petroleumgesellschaften reichlich den kleinen Ausfall des im Monopol festgelegten Kapitals. Einzig und allein der Inhaber der Namensaktien wird einen Rückgang der Dividende zu fühlen bekommen, für den er sich nicht auf andere Weise schadlos halten kann. Nun kommt aber noch dazu, daß eine solche Verteuerung des Petroleums durch einzelne Bestimmungen im Gesetzentwurf (über die später noch einmal ausführlicher zu sprechen sein wird) außerordentlich erleichtert werden kann. Gegen eine solche Verteuerung spricht ja zunächst logisch die Tatsache, daß bei einer weiteren Heraufschraubung des Petroleumpreises der Konsum zurückgehen müßte. Nun befindet sich aber im Gesetz die Bestimmung, daß unter Umständen, wenn der Verbrauch unter den jetzigen Durchschnit von 900 Millionen Liter jährlich sinkt, für je 50 Millionen der für die Gesellschaft zulässige Gewinn sich nach einer bestimmten Skala um ein Bruchteil erhöht. Es sind also schließlich sogar mit hohen Petroleumpreisen auch die Aktionäre zu befreunden. Dazu kommt weiter, daß es der Gesellschaft freisteht, Dividendenergänzungfonds zurückzulegen, daß weiter ein sogenannter Preisausgleichungfonds besteht, der durchaus nicht bloß zur Verbilligung der Preise, sondern unter Umständen auch zur Ergänzung der Dividende benutzt werden kann. All diese Dinge stellen geradezu eine Prämie dafür dar, daß auf der einen Seite die Großbanken ihre Sonderinteressen in Gestalt hoher Preise durchsetzen und daß sie dann Trinkgelder an die anderen Aktionäre verteilen, um diese günstig zu stimmen und sie nicht allzu sehr fühlen zu lassen, wie sie von ihren „Namensaktienvettern" übervorteilt werden.

Nun glaubt die Regierung gegen eine derartige Handlungweise der Großbanken ein Sicherheitventil administrativer Natur gefunden zu haben: In den Aufsichtrechten, die dem Reich zustehen. Zunächst ist die Zustimmung des Reichskanzlers zu allen Statutenänderungen, zu den Aufsichtratswahlen und in der Bestellung des Vorsitzenden und seines Stellvertreters innerhalb des Aufsichtrats notwendig. Darüber hinaus aber soll ein Kommissar des Reiches allen Aufsichtratssitzungen und Versammlungen beiwohnen können und ihm soll namentlich bei langfristigen Lieferungverträgen ein Vetorecht zustehen. Selbstverständlich können in der Theorie dadurch Mißgriffe verhindert werden. Aber nur in der Theorie. Denn in der Praxis werden

sich ja doch die Dinge selbstverständlich nicht in Formen abspielen, die vom Reichskommissar zu beanstanden sind. Einen offiziellen Weltmarktspreis für Petroleum gibt es ja leider nicht. Die newyorker Börsennotierungen sind einfach Diktate der Standard Oil Company. Infolgedessen ist natürlich die Kontrolle der von der Gesellschaft gezahlten Preise recht schwierig. Aber immerhin würde es einem intelligenten Staatskommissar auffallen, wenn die Monopolgesellschaft plötzlich der einen oder der anderen Lieferantin besonders hohe Preise bewilligen wollte. An eine so naive Art der Durchsetzung der Interessen derjenigen Gesellschaften, an denen die Großaktionäre des Monopotunternehmens beteiligt sind, darf man nicht glauben. Wie werden sich denn die Dinge in Wirklichkeit entwickeln? Zunächst weist bereits die Begründung der Regierung darauf hin, daß es unter Umständen aus volkswirtschaftlichen Gründen notwendig sein wird, einzelnen Gesellschaften höhere Preise zu zahlen. Die Begründung sagt darüber: „Insbesondere kann es im Hinblick auf eine spätere Entwicklung zweckmäßig sein, unter Umständen Außenseiter gegenüber den großen monopolistischen Gesellschaften trotz höherer Preise zu bevorzugen, um ihnen für künftige Jahre den Wettbewerb zu ermöglichen. Ebenso könnte es sich empfehlen, eine noch unabhängige Industrie auch zu ungünstigeren Bedingungen mit Aufträgen zu bedenken, um sie von der Abhängigkeit von den großen Privatmonopolen zu bewahren. Es stände zu befürchten, daß die Leitung der Vertriebsgesellschaft aus einer naheliegenden Rücksicht auf die Interessen der Aktionäre diesem Gesichtspunkt nicht genügend Rechnung trüge, und deshalb empfiehlt es sich, den Abschluß langfristiger Verträge unter die Genehmigung des Reichskommissars zu stellen". Das Gegenteil ist meines Erachtens viel mehr zu befürchten. Und die Regierung sieht auch diesen Fall vor, indem sie schreibt: „Es wäre denkbar, daß die an der Vertriebsgesellschaft finanziell beteiligten Unternehmungen an ausländischen Herstellunggesellschaften mit der Absicht teilnähmen, diesen mittels ihres Einflusses bei der Leitung der Vertriebsgesellschaft deren Aufträge zuzuwenden, oder daß sie etwa eigene Zwischenhandelsunternehmungen gründeten oder vorhandene dazu benützten, um sich auf diese Weise noch einen besonderen Verdienst zu verschaffen. Beiden Möglichkeiten wird durch die Notwendigkeit vorgebeugt, für größere Verträge die Genehmigung des Reichskommissars einzuholen." Die Sache liegt doch wirklich ganz anders. Es ist klar, daß es durchaus in der Richtlinie des Monopols liegt, den Unternehmungen in Rumänien und Galizien, ebenso wie den unabhängigen Gesellschaften in Amerika zunächst ruhig etwas höhere Preise zu gewähren, um sie zu einer Steigerung ihrer Produktion zu veranlassen. Diesen Umstand werden sich die von den Banken abhängigen Gesellschaften zunutze machen, und auch ihrerseits hohe Preise fordern. Und da außerdem die Standard Oil Company gar kein Interesse daran hat (wenn sie nicht vorläufig überhaupt Fehde ansagt), ihren verminderten Absatz nach Deutschland zu billigen Preisen zu geben, so werden die Konsequenzen des Monopols zunächst eine allgemeine Steigerung der Petroleumpreise sein. Damit muß man im ersten Jahr überhaupt rechnen. Vielleicht auch noch im zweiten und auch noch im dritten Jahr. Dann werden vielleicht die Offerten auch nicht billiger lauten. Aber es wird Sache einer geschickten kaufmännischen Direktion sein, ihrerseits nach einer neuen Prüfung der Verhältnisse den Preis herabzusetzen. In diese Verhältnisse wird ein Staatskommissar so leicht überhaupt keinen Einblick bekommen. Wenn er einfach die Preise der Offerten vergleicht, so wird das gar keine Garantie dafür sein, daß er nicht doch hinters Licht geführt wird. Hier gibt es nur einen Schutz: Eine Organisation der Direktion, die absolute Unabhängigkeit von den Bankgruppen garantiert.

Die Direktionsfrage wird leider von der Regierung vollkommen vernachlässigt. Soweit wie man bisher hört, ist der voraussichtliche Direktor der Monopolgesellschaft Herr Stauß, der bisher die weitverzweigten Unternehmungen der Steaua Romana als Generaldirektor leitete. Herr Stauß gilt als einer der hervorragendsten Petroleumfachleute Deutschlands und es geht ihm außerdem der Ruf eines eminenten Kaufmanns voran. Herr Stauß kann aber schließlich doch auch so wenig wie irgendein anderer über seinen Schatten springen. Er ist nun einmal mit der Deutschen Bank und ihren Petroleumunternehmen aufs engste verquickt, und er darf sicher sein, daß er eventuell jederzeit von der Deutschen Bank mit offenen Armen als ihr eigener Direktor empfangen werden würde. Bei aller Befähigung kann man in die Hand dieses Mannes nicht die Leitung eines Reichspetroleumtrustes allein legen. Der Gedanke wäre verlockend, in Herrn Nöllenburg, dem Generaldirektor der zur Diskonto-Gesellschaftgruppe gehörigen Erdölwerke seinen Antipoden ihm zur Seite zu stellen. Aber abgesehen davon, daß es zweifelhaft ist, diesen gleichwertigen Direktor zu gewinnen, würde auch das nicht genügen. Es muß vielmehr ähnlich wie es das Reichsbankdirektorium ist, ein kollegialer Vorstand organisiert werden, in dem neben mindestens zwei hervorragenden Fachleuten vier unabhängige Menschen sitzen, deren Existenz in der Hauptsache auf Tantiemen gestellt ist, die in ähnlicher Weise abgestuft werden wie die Dividenden der Monopolgesellschaft. Nur so ist die Konstruktion der Gesellschaft überhaupt denkbar.

Außerdem ist eine weitgehende Mitwirkung des Reichstages zu verlangen. Es geht natürlich

nicht an, daß vom Plenum des Reichstages Petroleumpreise festgesetzt werden. Aber ich verlange, daß ähnlich wie bei der neulich von mir geschilderten norwegischen Notenbank der Aufsichtrat zur Hälfte aus Reichstagsmitgliedern besteht, die von den Abteilungen des Hauses gewählt werden. Diese vom Reichstag bestellten Aufsichtratsmitglieder haben in jedem Jahr über ihre Tätigkeit dem Parlament zu berichten und gleichzeitig auch der Regierung ihre Wahrnehmungen mitzuteilen. Außerdem aber scheint mir auch eine andere Regelung der Dividende vonnöten zu sein. Man kann in bezug auf die Dividende die gewöhnlichen Aktionäre verschieden von den Namensaktionären behandeln. Steigt der Preis höher als der von der Regierung eingesetzte normale Höchstpreis, so dürfen auch die Namensaktionäre keine Dividende bekommen, sondern soweit Geld für Dividende vorhanden ist, muß das allein an die Inhaberaktien ausgeschüttet werden.

Selbst alle diese Kautelen bilden keinen unbedingten Schutz. Aber ohne die Kautelen sollte meines Erachtens die Vorlage überhaupt unannehmbar sein. Dabei ist aber noch zu beachten, daß der zweite Kardinalpunkt, über den man sich vor der Beschlußfassung über das Gesetz schlüssig werden muß, die Versorgungfrage ist. Was die Denkschrift der Regierung darüber sagt, ist wenig ausführlich. Ich glaube zwar nicht, daß diese Frage allein Anlaß zur Ablehnung des Entwurfes geben könnte. Aber sie muß diskutiert werden. Und das will ich demnächst tun.

# Abendbörse in Berlin?[1]

## Eine Umfrage.

### III.

Nachstehend veröffentliche ich die letzten Antworten, die mir auf meine Rundfrage zugegangen sind. Auch sie lauten durchweg ablehnend. Die meisten lagen mir bereits zu Beginn der Publikation vor, andere sind infolge von Reisen der Angefragten erst verspätet eingetroffen. Alle Antworten zusammengenommen geben eine lückenlose Aufzählung aller Argumente, die die Bankwelt Deutschlands für und wider die Einrichtung einer Abendbörse in Berlin anzuführen hat. Ich behalte mir vor, dem Ergebnis der Enquete noch eine abschließende kritische Schlußbemerkung zu widmen. G. B.

**Hermann Lehmann** in Berlin, Vorsitzender der Maklerkammer:

„Wenn ich erst heute zur Beantwortung Ihres sehr geehrten Schreibens vom 20. d. M. schreite, so geschieht es, weil ich Ihnen nicht allein meine Meinung, sondern zugleich die meiner Berufsgenossen in der Maklerkammer über die Einrichtung einer offiziellen Abendbörse am hiesigen Platze sagen wollte. Diese Meinung geht dahin, daß wir alle die Einrichtung einer solchen nicht nur nicht wünschen, sondern direkt für schädlich halten.

Ich glaube auch, daß die Kursschwankungen der Wertpapiere durch eine solche Maßnahme nicht nur nicht verringert, sondern sogar vergrößert werden würden, und daß in kritischen Zeiten die zügellose Spekulation durch Verwertung aller unkontrollierbaren Gerüchte und Nachrichten gefördert werden würde.

Die Rücksichten auf die Interessen aller Angestellten im Bankgewerbe widerstreiten einer Abendbörse ganz direkt.“

**Curt Sobernheim** in Berlin, Direktor der Commerz- und Disconto-Bank schreibt, gleichzeitig auch im Namen seiner übrigen Kollegen:

„Ich teile Ihnen mit, daß ich die Einführung einer Abendbörse nicht für wünschenswert halte.

Für Zeiten normaler Entwicklung besteht ein derartiges Bedürfnis überhaupt nicht, und in solchen würde der Besuch ein schwacher und der Verkehr von geringer Ausdehnung sein. Im Falle des Eintretens besonderer Ereignisse, welche für die Kursentwicklung von Bedeutung sind, oder bei sensationellen Gerüchten bestünde aber die Gefahr von heftigen Kursschwankungen und von ungesunder Ausbeutung der Spekulation. Sollten in bewegten Zeiten an der Abendbörse Engagements zur Lösung kommen, so würde sich dies voraussichtlich nur unter größeren Erschütterungen ermöglichen lassen als an der Mittagsbörse, wo alle maßgebenden Faktoren vertreten sind.

Auch ist es fraglich, ob dieselben Kursmakler, welche mittags beschäftigt sind, am Abend aus physischen Gründen weiterarbeiten könnten.

Auch vom Standpunkt der Banken spricht gegen die Installierung einer Abendbörse der Umstand, daß die Frage der dafür zu verwendenden Arbeitkräfte große Schwierigkeiten bereiten würde, und nicht einfach durch größeren Geldaufwand gelöst werden könnte. Gerade in aufgeregten Zeiten, bei Interventionskäufen usw. wäre es untunlich, den Handel mit Wertpapieren an der Mittags- und Abendbörse verschiedenen Händen anzuvertrauen, während andererseits die doppelte Verwendung desselben Personals gerade dann eine ganz besonders gesteigerte Anstrengung involvieren würde. Auch würde eine Verstärkung des Korrespondenzbureaus mit Hinsicht auf die an der Abendbörse getätigten Geschäfte nötig werden.

[1]) Siehe Plutus Seite 871, 898 ff.

Auf die bezeichneten Gründe, namentlich auf den Mangel eines Bedürfnisses von seiten des Publikums — im Notfalle können Börsengeschäfte ja an einer der andern Abendbörse getätigt werden — ist es zurückzuführen, daß man den nicht offiziellen Abendverkehr, der seinerzeit in der Ressource stattfand, wieder aufgegeben hat."

**Kommerzienrat Kretzschmar** in Berlin, Mitinhaber der Bankfirma C. H. Kretzschmar:

„Was die Einrichtung eines Abendverkehrs auf die Arbeitzeit der Angestellten anlangt, so würde nach meiner Meinung die Abendbörse eine ganz außerordentliche und unliebsame Mehrbelastung bedeuten; es ist auch wohl kaum anzunehmen, daß ein Börsenbesucher, der bei der ausgedehnten Mittagsbörse fast vier Stunden im Markte beschäftigt ist, auch noch am Abend mit der nötigen Frische tätig sein kann.

Mit den früher in Berlin abgehaltenen Abendbörsen in der Passage hat man, soviel ich mich aus meiner Jugend erinnere, keine angenehmen Erfahrungen gemacht."

**Wilhelm Kuczynski** in Berlin, Mitglied des Börsenstandes, Inhaber der gleichnamigen Bankfirma:

„Ich sehe für die Einrichtung einer Abendbörse in Berlin keine Notwendigkeit."

**Ein Mitglied der berliner** haute finance, das besonders in letzter Zeit im preußischen Parlament hervorgetreten ist, schreibt:

„. . . . Eine besondere Schwierigkeit, die sich ergeben würde, wäre die Frage der Limitierung der Aufträge für die Mittags- oder für die Abendbörse. Wahrscheinlich würde nur ein verhältnismäßig sehr geringer Teil der Auftraggeber ihr Limit auch auf die Abendbörse ausdehnen. Es würde also bei den zu erwartenden geringen Umsätzen eine Beeinflussung des Kurses sehr leicht sein. Dieser Umstand würde die Spekulation, deren Vergrößerung in keinem Falle zu wünschen ist, wohl besonders anreizen. Gerade darin, daß die Spekulation aller Voraussicht nach eine noch größere Ausdehnung erhielte, sehe ich einen so großen Nachteil der geplanten Einrichtung, daß ich mich in keinem Falle damit einverstanden erklären könnte.

Der Ansicht, daß die Kursschwankungen der Wertpapiere durch die geplante Einrichtung verkleinert werden könnten, kann ich mich nicht anschließen. Ich glaube vielmehr, daß die Kursschwankungen eher größer als kleiner werden würden. Die Wahrscheinlichkeit, daß mit unkontrollierbaren Nachrichten gearbeitet werden wird, ist sehr groß, größer jedenfalls als heute, wo immerhin eine gewisse Zeit bleibt, in der auftauchende Gerüchte auf ihre Wahrheit untersucht werden können."

**Allgemeiner Verband der Deutschen Bankbeamten** in Berlin:

„Wir möchten unseren Standpunkt dahin präzisieren, daß wir als Interessenvertretung der Bankangestellten das beregte Projekt für gänzlich unangebracht halten. Seine Durchführung würde zweifellos mit einer Verlängerung der Arbeitzeit der beteiligten Beamten verknüpft sein, gegen die wir als Berufsorganisation mit aller Entschiedenheit Front machen müssen. Wir sehen unsere Aufgabe darin, im Interesse der Angestellten sowohl wie im Staatsinteresse auf eine Verkürzung der Arbeitzeit hinzuwirken.

Die Einwirkung einer Abendbörse auf das Ausmaß der Kursschwankungen zu untersuchen, fällt aus dem Rahmen der uns als Berufsorganisation gestellten Aufgaben heraus."

**Bernhard Gutmann** in Berlin, Mitinhaber von Gebr. Gutmann, Bankgeschäft:

„Ich bin gegen die Einrichtung einer Abendbörse. Ich denke mir die Einrichtung einer Abendbörse schon deshalb nicht praktisch, weil oft Nachrichten einlaufen werden, die im Augenblick eine günstige oder ungünstige Wirkung zur Folge haben müssen, auf ihre Richtigkeit aber nicht gleich geprüft werden können, alsdann am nächsten Tage schon wieder dementiert werden und auf diese Art ganz überflüssige Kursschwankungen herbeigeführt haben. Auch technisch werden die Schwierigkeiten recht große sein und einen Abendverkehr, der zu irgendeiner Bedeutung gelangen könnte, unmöglich machen.

Die zurzeit in Deutschland tagenden Abendbörsen in Frankfurt a. M. und Hamburg beanspruchen nur ein geringes Interesse. Es sollen dort, wie das immer wieder bestätigt wird, die täglichen Umsätze so minimal sein, daß man ihnen ebenfalls einen entscheidenden Wert nicht beimessen kann.

Man ist ja auch im Ausland von der Einrichtung des Abendverkehrs vielfach abgegangen, in Paris finden Abendbörsen schon lange nicht mehr statt, neuerdings will man auch in Petersburg den inoffiziellen Abendverkehr abschaffen. So gut wie andere bedeutende Plätze, London, Paris, New York, Wien usw. ohne die Einrichtung fertig werden können, so wenig besteht auch bei uns die Notwendigkeit einer zweiten Tagesbörse. Dagegen würde ich es viel mehr angezeigt halten, wenn wir eine zweimalige Liquidation im Monat hätten, wie es in London und Paris der Fall ist."

**Hermann Bartels** in Hannover:

„Nach meiner Ansicht erscheint die Einrichtung einer Abendbörse in Berlin wenig wünschenswert.

In ruhigen Zeiten dürfte der Verkehr an der Abendbörse nur geringen Umfang annehmen und in politisch bewegten Stunden lediglich einer ungesunden Spekulation Vorschub leisten.

Für den seriösen Kapitalisten ist es — wie die Erfahrung uns in der Provinz wenigstens häufig gezeigt hat — meistens besser, wenn ihm Zeit zur ruhigen Ueberlegung gelassen wird und er nicht gleich auf jede beunruhigende Nachricht hin Entschlüsse zu fassen Gelegenheit hat."

**Direktion der Hannoverschen Bank** in Hannover:

„Wir können uns mit dem Gedanken nicht befreunden. Unser Hauptargument gegen die Errich-

tung liegt in dem Anreiz, den die Spekulation erhalten würde. Die Bedürfnisfrage müssen wir selbst für außergewöhnliche Zeiten, wie die jetzigen, verneinen. Die Belastung für das Personal fällt für die Provinz nicht so sehr ins Gewicht wie für Berlin, da die Aufgaben wohl zum großen Teil erst am nächsten Morgen erfolgen könnten. Immerhin ist sie auch für Provinzplätze nicht zu unterschätzen.“

**Ein bekannter hannoverscher Bankier:**

„Am 16. Mai 1860 wurde der Grundstein zu dem heutigen Börsengebäude in Berlin gelegt; am 28. September 1863 fand die Einweihung der neuen Börse in Gegenwart des Königs statt. Da der Eröffnungfeier wegen die regelmäßige Börsenversammlung an diesem Tage ausfiel, etablierte sich im Lokal der Ressource (zuerst Burgstraße in der alten und später Schadowstraße in der neuen) ein Privatverkehr, wo auch an Sonntagen in den sechziger und siebziger Jahren ein solcher stattfand. Dieser Sonntagsverkehr wurde meines Wissens seinerzeit wegen der Sonntagsruhe geschlossen.

Abendbörsen haben in Berlin niemals bestanden, und ich glaube, daß sich auch niemals ein Bedürfnis dafür gezeigt hat. Wenn nun der Artikel in Ihrem 44. Heft „Eine Berliner Abendbörse“ unter den Vorteilen einer solchen hervorhebt, daß sie ein einigermaßen rechtzeitiges Reagieren der Börse und der Effektenbewegungen auf alle Ereignisse ermöglicht, die nach Schluß der Mittagsbörse vorliegen und an dieser nicht mehr in Betracht gezogen werden konnten, so ist das ein sehr zweischneidiges Schwert. Wenn am Nachmittag nach Schluß der Börse ein aufregendes politisches Ereignis bekannt wird, so würde eine Abendbörse völliger Deroute anheimfallen und oft viel aufregender wirken können, als wenn der Welt inzwischen 24 Stunden Zeit zur Ueberlegung gegeben wären.

Ich erinnere an einen Fall, der dieses ganz hervorragend kennzeichnet. Ein wichtiges politisches Ereignis, von Rußland ausgehend, trat vor langen Jahren an einem Sonnabend abend spät und Sonntag morgen durch kriegerische Depeschen in die Erscheinung. Alle Welt fürchtete für den Montag eine völlige Deroute an allen Börsen. Inzwischen hatten sich aber an dem geschäftslosen Sonnabend abend spät und Sonntag große berliner und sämtliche Rothschildsche Firmen in Frankfurt, London, Paris und Wien untereinander und auch mit der russischen Regierung in Verbindung gesetzt und Maßnahmen zur Aufnahme sehr großer Summen, namentlich russischer Effekten, getroffen. So verlief die gefürchtete Montagbörse zu aller Ueberraschung in zwar gedrückter aber sehr beruhigter Weise, und die 24 Stunden Zwischenzeit hatten dieses Wunder bewirkt.

Wenn auch zu jener Zeit noch nicht die zahllosen Depositenkassen der großen Banken bestanden, die wohl mit die Zentralstellen großer Privat-Spekulationen bilden, so hätte doch auch in den damaligen kleineren Verhältnissen das Geschäft an der Abendbörse mangels hinreichender Zeit zur Verständigung große Kursverheerungen im Gefolge haben müssen.

Bei dem heutigen Umfange der Börsengeschäfte in Berlin, bei den sozialen sehr schätzenswerten Bestrebungen für Abendruhe durch früheren Schluß der Geschäfte würde eine Abendbörse in Berlin ungeahnte Schwierigkeiten im Gefolge haben müssen. An den kleineren Provinzplätzen würden Abendbörsen ohne jede Bedeutung sein. Mögen also Hamburg und Frankfurt, die seit alten Zeiten Abendbörsen haben, den Ruhm behalten, die alleinigen Abendbörsen Deutschlands zu besitzen.

Eine berliner Abendbörse würde auch nach meinem Dafürhalten neue Agitationen gegen die Börse ins Leben rufen, denn sie würde zweifellos eine Zunahme der Spekulation herbeiführen. Der Fiskus würde sie wohl mit einem weinenden, aber auch mit einem lachenden Auge betrachten, weinend, ob der durch sie vermehrten Spekulation, lachend, ob des vergrößerten Umsatzstempels.

Ich resümiere meine Ansicht dahin, daß es für normale Zeiten keiner Abendbörse in Berlin bedarf, und daß es in politisch erregten Zeiten gut ist, wenn dort keine Abendbörse besteht. Aus diesen Gründen kann ich es nur für wünschenswert erklären, alle darauf hinzielenden Bestrebungen, die in Berlin selbst und in der Provinz wenig Interesse erwecken dürften, fallen zu lassen.“

**Hildesheimer Bank** in Hildesheim:

„Wir sind in der Frage nicht kompetent, da es sich bei derartigen Geschäften, wie sie an Abendbörsen abgeschlossen werden, im wesentlichen um Ultimogeschäfte handelt, die in unserm Geschäft nicht vorkommen.

Wir möchten jedoch der Ansicht sein, daß die Börsenstunden von 12 bis 3 Uhr mittags völlig hinreichen, um alle diejenigen Geschäfte zum Abschluß zu bringen, welche sich regulärerweise von einem Tage zum andern herausbilden. Durch eine Verlängerung dieser Börsenzeit resp. durch die Schaffung neuer Börsenstunden wird nur der Spekulation Gelegenheit zu weiteren Geschäften gegeben. Wir versprechen uns keine großen wirtschaftlichen Vorteile von dieser Neueinrichtung.

Wir sind ferner der Ansicht, daß sich das Personal über eine derartige Neueinrichtung nicht sehr freuen wird, zumal die tüchtigeren Arbeitkräfte, welche heute schon den weitaus größten Teil der schwierigeren Arbeiten zu leisten haben, durch einen Abendverkehr von neuem belastet werden, während sie nach anstrengender Tagesarbeit gerade die Abendstunden für ihre Ausspannung nötig haben.“

**Dr. Weber** in Löbau, Direktor der Löbauer Bank, der am 1. Januar 1913 in die Direktion der Mitteldeutschen Creditbank in Berlin eintreten wird:

„Ob es zweckmäßig erscheint, auf Grund vorübergehender Erscheinungen an der berliner Börse eine Abendbörse einzurichten, ist mir sehr fraglich. Im allgemeinen soll man derartige grundlegende organisatorische und materielle Aenderungen nicht auf vorübergehende Erscheinungen aufbauen. Die Depression, welche in kritischen Tagen an der berliner Börse herrschte, war im Vergleich mit der Lage der

ausländischen Börsen nicht so tief einschneidend, wie z. B. in Paris oder in Wien, und hatte doch ihre Begründung in anormalen Verhältnissen, wie sie Gott sei Dank selten vorkommen. Ob im übrigen eine Abendbörse in der Lage sein würde, die von dem Auslande hereinkommenden Börsennachrichten zweckentsprechend zu kontrollieren und auf Grund dieser Mitteilungen einen richtigen Ueberblick zu gewinnen, kann ebenfalls außerordentlich zweifelhaft sein.

Demnach dürfte den Schwankungen durch die Einrichtung einer Abendbörse kein Riegel vorgeschoben werden, wohl aber ist es wahrscheinlich, daß die Spekulation lediglich eine Zunahme erfahren wird, wahrscheinlich auch nicht einmal nach der günstigen Seite hin, weil eben die kurze Zeit der Abendbörse nicht ausreicht, um ein richtiges Bild über die Lage an den übrigen Börsenplätzen der Welt zu gewinnen.

Meiner unmaßgeblichen Meinung nach aber würde die Einrichtung für die Angestellten in den Bankgeschäften in Berlin und in der Provinz schwere Nachteile haben, und es würde dadurch voraussichtlich ein für allemal die Einführung der englischen Tischzeit abgeschnitten sein. Eine schwere Mehrbelastung des gesamten Personals in den einzelnen Instituten wäre die Folge, und die Arbeitzeit würde bei allen Bemühungen, sie nach Möglichkeit im Interesse der Beamten abzukürzen, unwillkürlich eine Verlängerung erfahren müssen; denn einen Schichtwechsel einzuführen, verbietet die Notwendigkeit der Kontinuität gerade bei der Vertretung der Banken an der Börse.

Ich glaube daher nicht, daß die gewiß vorhandenen Vorteile einer Abendbörse, die ich durchaus nicht verkenne und die ich, abgesehen von der weiteren Möglichkeit der Verteilung der Börsenumsätze auf die Mittags- und Abendbörse, vor allen Dingen in der Verwertung ausländischer Börsennachrichten erblicke, aufgewogen werden durch die Nachteile und vor allen Dingen auch durch die voraussichtlichen geringen Erfolge der Einrichtung."

**Gebr. Arnhold** in Dresden:

„Wir haben die Anregung, eine berliner Abendbörse einzurichten, mit großem Interesse aufgenommen. Wir glauben jedoch, daß der damit in Aussicht genommene Zweck, größere Kursschwankungen, besonders an erregteren Tagen, zu vermeiden, wohl kaum eintreten dürfte, im Gegenteil fürchten wir, daß gerade die Einrichtung einer Abendbörse dazu führen könnte, bei nur geringen Umsätzen Kursschwankungen herbeizuführen, die oft den tatsächlichen Verhältnissen nicht entsprechen, vielleicht auch auf nur unbestätigte Gerüchte zurückzuführen sein können, die bei der Kürze der Zeit nicht zu kontrollieren sind. Wenn nun auch an besonders bewegten Tagen durch die Anhäufung von Orders Schwierigkeiten eingetreten sein mögen, die insbesondere eine Hinausziehung der Kursfeststellung zur Folge hatten, so stehen wir doch grundsätzlich auf den Standpunkt, daß solche außergewöhnliche Fälle nicht zum Anlaß genommen werden sollten, für Normalzeiten Einrichtungen zu treffen. Schließlich aber können auch die durch die Errichtung einer Abendbörse erhofften Vorteile wohl kaum so groß sein, daß sie die dadurch für die Angestellten entstehende sehr große Mehrbelastung aufwiegen könnten.

Aus allen diesen Gründen stehen wir dem Gedanken der Einrichtung einer berliner Abendbörse nicht sympathisch gegenüber."

**Philipp Elimeyer** in Dresden:

„Wenn auch die Einrichtung einer Abendbörse in Berlin an und für sich als wünschenswert bezeichnet werden kann, so halte ich diese Einrichtung doch nur dann für möglich, wenn die Mittagsbörse, welche jetzt reichlich drei Stunden dauert, erheblich verkürzt und außerdem zeitiger beginnen würde. Wie Sie wissen, haben die Börsenvertreter nach der anstrengenden dreistündigen Börsenzeit und einer meistens sehr kurzen Mittagspause mit der Erledigung der Kontrolle der getätigten Geschäfte noch viele Stunden zu tun und man kann ihnen kaum zumuten, auch noch an der Abendbörse tätig zu sein und die Abendbörsengeschäfte nach dieser in den Bureaus zu erledigen.

Die Einrichtung einer Abendbörse würde also zum mindesten für die Großbanken und die größeren Bankgeschäfte die Einstellung doppelten Börsenpersonals zur Voraussetzung haben. Dann bliebe aber immer noch der Mißstand, daß den Börsendirektoren und Chefs der Privatfirmen neben ihrer auch sonst gewiß anstrengenden Tätigkeit die Anwesenheit auch an der Abendbörse zugemutet werden müßte.

Auch für die Chefs und Beamten der Provinzbankfirmen würde die Einrichtung einer berliner Abendbörse eine vermehrte Arbeitlast bringen und die Arbeitzeit, namentlich bei lebhaften Abendbörsen, oft ins Ungemessene verlängern.

Es scheint mir aber, als ob die Vorteile, welche die Einrichtung einer berliner Abendbörse mit sich bringen würde, die Nachteile nicht aufwiegen."

**Ostbank für Handel und Gewerbe** in Posen:

„Wir unterhalten mit der berliner Börse im allgemeinen keinen allzu großen Verkehr.

Wir sind infolgedessen auch nicht in der Lage, uns über die Notwendigkeit einer amtlichen berliner Abendbörse zu äußern. Immerhin würden wir wohl gelegentlich Aufträge für diese Abendbörse haben. In jedem Falle müßten für diese Abendbörse besondere Arbeitstunden angesetzt werden, und diese Einrichtung würde mithin eine Mehrbelastung unserer Angestellten bedeuten."

**Norddeutsche Creditanstalt** in Königsberg Pr.:

„Wir erwidern, daß wir eine in Berlin einzurichtende Abendbörse nicht als unseren Interessen dienlich ansehen können. Die bezüglichen Geschäfte sind im Osten so beschränkt, daß sie ein Bedürfnis zu Kursfeststellungen außerhalb der Tagesbörse nicht erkennen lassen. Es ist wohl auch sehr fraglich, ob die Kursschwankungen der Wertpapiere durch das Einschieben einer Abendbörse vermindert und nicht möglicherweise noch vermehrt werden."

**Essener Credit-Anstalt** in Essen:

„Wir erwidern höflichst, daß wir die Einrichtung von Abendbörsen nicht für praktisch halten. Wir haben nämlich bei unseren langjährigen Beobachtungen die Wahrnehmung gemacht, daß in der Praxis die schon an anderen Plätzen vorhandene Einrichtung nur in allerseltensten Fällen, sozusagen gar nicht, benutzt wird. Auch dürfte die Einführung Ihrer Anregung auf große banktechnische Schwierigkeiten stoßen."

**Hofbankier Dr. Aug. Schneider** in München, Mitinhaber der Firma J. N. Oberdoerffer:

„Meine eigenen Erfahrungen erstrecken sich nur auf die frankfurter Abendbörse, wo das Geschäft bekanntlich sehr ruhig und unregelmäßig ist. Jedenfalls bietet die frankfurter Abendbörse kein Bild, das zur Nachahmung reizt.

Ich kann begreifen, daß in unruhigen Zeiten sich der Wunsch nach einer Abendbörse geltend macht, doch sind die politisch bewegten Zeiten, wie sie dieser Herbst brachte, die Ausnahme. Wenn man eine berliner Abendbörse für notwendig hält, so müßten die gleichen Motive dahinführen, die Börse in Permanenz tagen zu lassen.

Die Einrichtung einer berliner Abendbörse widerspricht dem modernen Prinzip der Arbeitkonzentration und ist ohne einen Bruch mit diesem nicht durchzuführen. Ich halte deren Einrichtung zurzeit nicht für erwünscht."

**Bayerische Vereinsbank** in München:

„Wir erachten nach unseren Erfahrungen und soweit das von uns bearbeitete Geschäftsgebiet in Betracht kommt, ein Bedürfnis für die Abhaltung einer Abendbörse in Berlin nicht für gegeben."

**Reichsrat Wilhelm v. Finck** in München, Mitinhaber der Bankfirma Merck, Finck & Co.:

„Für die Effektenanlage-Transaktionen, welche mein Bankhaus an der berliner Börse zur Ausführung zu bringen hat, dürfte die bestehende Mittagsbörse vollkommen genügend erscheinen."

**Anton Kohn** in Nürnberg:

„Die Idee, in Berlin eine Abendbörse ins Leben zu rufen, ist gewiß sehr bemerkenswert.

Wenn Sie mir gestatten, die Anregung vom Standpunkte der Provinz zu beurteilen, so möchte ich darauf hinweisen, daß ein Bedürfnis für eine Abendbörse in der Provinz nicht vorliegen dürfte.

Die Erfahrung lehrt, daß den schon bestehenden Abendbörsen nur ein sehr geringes Interesse entgegengebracht wird, speziell in Süddeutschland ist die Abendbörse von untergeordneter Bedeutung für die Provinz. Die Klientele entschließt sich schwer, Orders an die Abendbörse zu geben, da sie fürchtet, daß nach Schluß der Börse eintreffende Nachrichten zu stark auf die Kursbildung reagieren und zieht vor, die mit der Frühpost eintreffenden Zeitungen, Berichte und sonstiges Nachrichtenmaterial abzuwarten und an den großen, breiten Markt zu operieren.

Die Abendbörse wird regelmäßig nur in politisch-erregten Zeiten in Anspruch genommen, wenn es gilt, den raschen Wechsel der Stimmungen an der Börse auszunützen. In normalen Zeiten leiden die Abendbörsen in der Regel an Geschäftslosigkeit.

Auch wird die Abendbörse dazu benützt, bei Industriewerten, die durch Vorgänge, sei es in der Verwaltung oder sonst irgendwelcher Art, einer starken Kurserniedrigung oder Steigerung entgegensehen soll, wirkliche oder vermeintliche Kenntnis auszunützen, bevor durch die Morgenzeitungen das größere Publikum informiert wird.

Aus all diesen Gründen glaube ich mich nicht für eine Abendbörse in Berlin aussprechen zu können, zumal damit auch eine nicht unbedeutende Arbeitvermehrung und Verschiebung der Arbeitzeit für die Bankbeamten eintreten dürfte, ohne daß ein größerer Nutzen für die Bankgeschäfte und die Kundschaft in der Provinz vorhanden wäre."

**Ludwig Kronenberger** in Mainz, Mitinhaber der Firma Kronenberger & Co., Kommandite der Deutschen Vereinsbank:

„An der Errichtung einer Abendbörse in Berlin dürften nur die allerwenigsten Bankinstitute ein Interesse haben. Früher fand bekanntlich in Frankfurt auch ein Sonntagsverkehr statt, und als derselbe nach Einführung der Sonntagsruhe aufgehoben werden mußte, hinterließ er keinerlei Lücke, ja inzwischen wurde sogar der Abendverkehr an Samstag abenden in Frankfurt ebenfalls aufgehoben, so daß also tatsächlich heute von Samstag mittag bis Montag mittag seit Jahren keinerlei Effektenverkehr stattfindet, ohne daß sich dadurch ernstliche Nachteile gezeigt haben. Um wieviel weniger ist eine Abendbörse zwischen zwei Mittagsbörsen notwendig: im Gegenteil, es dürfte auch bei bewegten Zeiten für die ruhige Beurteilung plötzlich eintretender Ereignisse viel besser sein, wenn die Welt bis zum nächsten Mittag keine Gelegenheit zu spontanen Verkäufen oder Ankäufen hat. Die frankfurter Abendbörse, die als eine alte überlieferte und eingelebte Institution in Süddeutschland betrachtet wird, kann für Berlin in keiner Weise vorbildlich sein. Wir zweifeln auch nicht daran, daß auch die frankfurter Abendbörse längst von der Bildfläche verschwunden wäre, wenn dieselbe nicht gegenüber der Präponderanz von Berlin, welche naturgemäß seit geraumer Zeit der frankfurter Mittagsbörse einen großen Teil ihrer früheren Bedeutung genommen hat, einen gewissen Vorsprung bedeuten würde, der dem frankfurter Platz eine alte Eigenart und einen Teil seiner früheren Bedeutung noch erhält. Die schweren Bedenken, die eine berliner Abendbörse sowohl für Chefs wie Angestellte hinsichtlich einer weiteren geistigen und körperlichen Belastung mit sich bringen würde, liegen klar auf der Hand. Die Unannehmlichkeiten und Schwierigkeiten einer berliner Abendbörse halten wir für unverhältnismäßig größer als den Vorteil, den die Bankwelt wie das Publikum von einer solchen hätten."

# Revue der Presse.

Eine für Deutschland, das Land des Naturmonopols für Kali, außerordentlich wichtige Frage nach dem

**Kalivorkommen außerhalb Deutschlands**

behandelt, wie der Berliner Börsen-Courier (19. November) berichtet, Herr Dr. Friedensburg in der Zeitschrift „Kali“. Hatte man früher an eine Fortsetzung der deutschen Kalivorkommen im Osten nach Rußland und im Westen nach Holland und Frankreich geglaubt, so zeigen die neueren Untersuchungen, daß mit dieser Wahrscheinlichkeit nicht zu rechnen ist. Vielmehr hat man die Ansicht Professor Beyschlags bestätigt gefunden, daß etwaige Kalivorkommen durchweg in einer Teufe von zirka 2000 m gelagert sein dürften, also schon aus diesem Grunde nicht abbauwürdig erscheinen. Außerdem hat man bisher nur sporadische Kalivorkommen gefunden. Auch in Holland hat man nur ein einziges geringes und noch dazu nicht abbauwürdiges Kalilager feststellen können. Gänzlich erfolglos und auch für die Zukunft wenig aussichtreich sind gleichfalls die Bemühungen der französischen Geologen geblieben. Die einzigen Kalilager außerhalb Deutschlands, die bisher eine, wenn auch geringe Kaliproduktion erlaubt haben, finden sich bei Kalusz in Galizien. Hier sind bisher etwa insgesamt 20 000 t Kali produziert worden und hiermit dürfte auch das kleine Lager im wesentlichen erschöpft sein. Aussicht auf ernst zu nehmende neue große Kalifunde ist angesichts der geologischen Struktur jener Gegend nicht vorhanden. So scheint denn tatsächlich Deutschlands Naturmonopol zum mindesten für die nahe Zukunft eine Gefährdung nicht zu fürchten brauchen. — Als einen Wendepunkt der Geschichte der Angestelltenorganisationen darf man die fast beispiellose Entwicklung bezeichnen, die der

**Deutsche Bankbeamtenverein**

in letzter Zeit nach der Bankbeamten-Zeitung (15. November) genommen hat. Der im Jahre 1894 mit 56 Mitgliedern begründete Verein, der 1905 erst 4000 Mitglieder zählte, hatte 1906 bereits über 7000 und 1909 über 20 000 Bankbeamte unter seiner Fahne versammelt. Nach zwei weiteren Jahren zählte man bereits das erste Vierteltausend und jetzt hat der Verein auch das dreißigste Tausend überschritten. Die Mitglieder sind in 94 Zweigvereinen und 200 Ortsgruppen organisiert. Außerhalb Deutschlands bestehen an den großen überseeischen Bankplätzen, wie an den kontinentalen Hauptbörsenplätzen Zweigvereine. Die Aufwärtsentwicklung des Vereins ist um so beachtenswerter, als er während der ganzen Zeit seines Bestehens, und ganz besonders in den letzten Jahren und Wochen, stark angefeindet wurde und einen Kampf nach den verschiedensten Fronten führen mußte. —

**Winke für Wechselgläubiger Bulgariens**

geben die amtlichen Nachrichten für Handel, Industrie und Landwirtschaft (23. November). Durch einen neuen Regierungerlaß sind Wechselproteste bis zum 30. Dezember d. J. ausgeschlossen. Da das bulgarische Handelsgesetzbuch (§ 632) bestimmt, daß, wenn infolge von Moratorien die zur Wahrung der Wechselrechte erforderlichen Handlungen nicht vorgenommen werden konnten, dem Gläubiger diese Rechte gewahrt bleiben, falls er „sofort nach Aufhebung der außergewöhnlichen Hindernisse die notwendigen Handlungen vollführt“, so müssen die deutschen Wechselinhaber sofort am 30. Dezember die Wechsel zur Zahlung vorlegen und eventuell auch sogleich protestieren lassen. — Ueber die

**Geschäftslage in Serbien**

wird an derselben Stelle mitgeteilt, daß ab 14. d. M. der private Warenverkehr auf den Staatsbahnen wieder in beschränktem Umfange eingesetzt hat. Allerdings genießen natürlich die Militärtransporte noch immer den Vorzug, und es bleibt den Bahnen unbenommen, wenn aus diesem Grunde Wagenmangel eintritt, die Annahme von Warensendungen für die Verfrachtung zu verweigern. Was speziell die deutsche Einfuhr anbetrifft, so werden private Sendungen für Belgrad, soweit sie in ganzen Wagen mit minimal 5000 kg Gewicht erfolgen, zur Verfrachtung wieder angenommen. — Die Berliner Abendpost (22. November) beschäftigt sich mit den Ergebnissen einer interessanten Delegiertensitzung des reichsdeutschen Mittelstandsverbandes, die der Besprechung der Frage

**Detaillisten und Petroleummonopol**

diente. Es wurde ein Projekt des Nossener Bürgermeisters Dr. Eberle besprochen, der vorgeschlagen hat, die Petroleumvertriebsgesellschaft als eine große Einkaufsorganisation der Kleinhändler zu errichten; das Aktienkapital von 60 Mill. ℳ, zum mindesten aber die 10 Mill. ℳ Vorzugsaktien, würden die 40 000 deutschen Petroleumdetaillisten aufbringen. Dem Regierungvertreter, der auf die besonderen Schwierigkeiten beim Einkauf der erforderlichen Petroleummengen hinwies, wurde entgegnet, daß diese von einer Einkaufsvereinigung der Detaillisten genau so gut wie von einer von den Banken finanzierten Gesellschaft überwunden werden könnten. Das referierende Blatt bemerkt zu dem ganzen Plane, daß er angesichts der Gefahren, die die Hegemonie der durch ihre starken Petroleumbeteiligungen an hohen Preisen interessierten Großbanken mit sich bringe, sympathisch wirke, daß aber seiner Realisierung bedeutende Schwierigkeiten im Wege ständen. Vor allem erscheint es ausgeschlossen, daß die Detaillisten mehr als die 10 Mill. ℳ aufbringen können; die restlichen 50 Mill. sind aber aus finanztechnischen Gründen ohne die Mithilfe resp. gegen die Banken unmöglich im Publikum zu placieren. Außerdem werden die Detaillisten selbst mit dem volleingezahlten Aktienkapital ohne große Bankkredite nicht aus-

kommen können, da die Gesellschaft, falls sie Vorzugsbedingungen beim Einkauf erzielen will, bar bezahlen muß, die ausgelegten Gelder aber erst nach Absatz aller Vorräte in ihre Kassen zurückfließen. Nur, wenn es ihr gelingen würde, die Bankengruppe, die dem heutigen Petroleummonopolsprojekt, an dessen Ausführung die Deutsche Bank hervorragend beteiligt ist, widerstrebt, zu interessieren, wäre es möglich, diese große Schwierigkeit zu überwinden. — Beachtenswerte Mitteilungen über das Kapitel

**Bergfiskus und Wagenmangel**

werden der Rheinisch-Westfälischen Zeitung (20. November) gemacht. So hat z. B. die Königl. Grube Bergmannsglück während der Periode, wo den einzelnen Werken Wagen in einer bestimmten Verhältniszahl von $^{7}/_{10}$ bis $^{9}/_{10}$ gestellt werden sollten, über diese Proportion weit hinausgehende Wagenzuteilungen erhalten, so am 1. November, wo ihr nach dem amtlich fixierten Verhältnis 195 Wagen zugekommen wären, 380 usw. Während der Fiskus solcherart bevorzugt wird, nehmen die Ausfälle, die die privaten Unternehmungen erleiden, immer größere Dimensionen an. So haben u. a. am 19. d. M. die Belegschaften der Schächte 3 und 4 der Zeche Konsolidation, die von 6 Uhr ab beschäftigunglos die Zeit unter Tage zugebracht hatten, um 10 Uhr vormittags wieder ausfahren müssen, da kein einziger Wagen gestellt war. Allein an diesem Tage erlitt dieser Teil der Arbeiterschaft einen Schaden von 6000 ℳ. Ueberhaupt ist anzunehmen, daß die Bergarbeiter am Schlusse des Monats schon einen Lohnausfall von ein Viertel bis ein Drittel erlitten haben werden, was natürlich vor Weihnachten besonders schmerzlich empfunden wird. — Die Berliner Morgenpost (22. November) gibt Aufschluß über ein wichtiges Verfahren zur

**Banknotendesinfektion.**

Schon früher, als in Asien und Indien Pest und Cholera herrschten und von dort nach hier Banknoten und Wertpapiersendungen kamen, wurde für unsere Banken die Frage akut, die jetzt wieder durch die Cholera in der Türkei aufs Tapet gebracht wird: Wie desinfiziert man Banknoten aus Choleraländern? Man infizierte die innersten Teile der Banknotenpakete, die, so wie sie aus den Postsäcken kamen, in durchlöcherten Blechkästen und in Leinwandbeuteln dem Desinfektionsapparat übergeben wurden, mit sehr schwer abzutötenden Milzbrandsporen. Nachdem die Banknoten in dem Apparat bei einer Temperatur von über 60 Grad den Einwirkungen der heißen Formalindämpfe ausgesetzt gewesen waren, zeigten sich die Milzbrand- und die Cholerabazillen abgetötet. Das so bewährte Verfahren wird jetzt zur Sicherheit des Publikums und der Bankbeamten bei allen irgendwie verdächtigen Noten angewandt. — Wie der Berliner Börsen-Courier (21. November) berichtet, hat das Reichsgericht neuerdings wieder ein für die Auslegung der Frage:

**Was ist Agio?**

im Sinne des Stempelsteuergesetzes prinzipiell interessantes Urteil gefällt. Die Deutsche Rückversicherunggesellschaft, Düsseldorf, gab nach ihrer 1911 erfolgten Gründung ihre Aktien zum Parikurse aus; die Gründer der Gesellschaft verpflichteten sich jedoch, à fonds perdu 10 % des Nennwertes der über nom. 1000 ℳ lautenden Aktien zur Deckung der Kosten der Organisation der Gesellschaft zu zahlen. Der Fiskus erhob nun für diese 10 % ebenfalls Aktien- und Schlußnotenstempel. Die Gesellschaft, die hiergegen Klage erhob, erzielte beim Landgericht ein obsiegendes Urteil, wurde jedoch vom Oberlandesgericht und zuletzt vom Reichsgericht mit ihrer Klage abgewiesen. Das Reichsgericht führte u. a. in seiner Begründung aus, daß, falls ordnunggemäß die Gesellschaft die Aktien zu 110 % ausgegeben hätte, mit der Maßgabe, daß 10 % zur Deckung der ersten Kosten dienen sollten, unzweifelhaft die Berechnung des Aktienstempels auf Grund von 110 % vorgenommen worden wäre. Die Klausel à fonds perdu habe keine andere Bedeutung gehabt, als daß ein Rückforderungrecht der Gründer nicht bestehe. — Anläßlich des Heranrückens des Zeitpunktes, an dem der Kaufmann an die Jahresrevision der Bücher geht, macht der Confectionair (21. November) darauf aufmerksam, daß der Frage der bevorstehenden

**Verjährung von Schuldforderungen**

besondere Wichtigkeit zuzumessen ist. Gemäß den Bestimmungen des § 196 BGB. verjähren am Ultimo Dezember dieses Jahres alle im Jahre 1910 entstandenen Forderungen von Kaufleuten, Fabrikanten, Handwerkern usw. für Warenlieferung, Ausführung von Arbeiten und Besorgung fremder Geschäfte mit Einschluß der Auslagen, also vor allem Detaillisten und Handwerkerforderungen an die Privatkundschaft. Gleichfalls verjähren zu diesem Termin die Gehalts- und Lohnforderungen von Handlunggehilfen und Arbeitern, sowie Liquidationen von Aerzten und Rechtsanwälten wie auch Mietforderungen. Dagegen verjähren nach vier Jahren die Forderungen der Grossisten und Fabrikanten aus nicht für den Privatgebrauch, sondern für den Gewerbebetrieb der Abnehmer erfolgten Lieferungen, sowie Zins-, Pensions- und Rentenrückstände und Provisionsforderungen der Handelsagenten. Für diese Gattung von Forderungen kommen also am Ultimo Dezember nur die im Jahre 1908 entstandenen in Betracht. — Das Blatt weist ferner auf den § 208 BGB. hin, der die Möglichkeiten regelt, die Verjährung zu unterbrechen, und zwar kann dies durch Erreichung der Anerkennung des Gläubigers durch Zins, Abschlagzahlung oder Sicherheitstellung wie auch durch Klage auf Befriedigung oder Feststellung des Anspruches geschehen. Der Erlaß eines Zahlungbefehles ist nur dann wirksam, wenn die Angelegenheit gerichtlich bis in alle Konsequenzen weiter verfolgt wird. Die Ansicht, daß allein eine Mahnung die Verjährung unterbreche, ist irrig.

# Aus den Börsensälen.

Fast macht es den Eindruck, dass einige Börsenspekulanten auf die Idee gekommen sind, regelmässig, wenn die Börse zwei Tage lang eine matte Tendenz bekundet hat, Effektenkäufe vorzunehmen, und umgekehrt, wenn sie bereits am zweiten Tage nach der Abschwächung eine Befestigung aufweist, wieder Blankoverkäufe vorzunehmen. Seit Wochen wiederholt sich nun schon dasselbe Schauspiel: wenn heute in den Zeitungen die politische Lage in den dunkelsten Farben geschildert wird, heisst es morgen bereits wieder, die Spannung habe erheblich nachgelassen. Aber diejenigen, die nun wirklich glauben, die Gefahr sei beseitigt, sehen sich bald wieder getäuscht. Man kann nicht gerade behaupten, dass regelmässig der Tendenzwechsel nach zwei Tagen eintritt; manchmal ändert sich die Szenerie schon nach einem Tage, oft auch vergeht eine halbe Woche, bis der Eindruck sich gewandelt hat. Länger hat seit Ende Oktober aber niemals der Zuschauer Gelegenheit gehabt, auf dieser Drehbühne einer Szene beizuwohnen. Es ist gewiss erstaunlich, dass die Spekulation angesichts dieser nervösen Veränderungen nicht bereits den Mut verloren hat und mit grösseren Positionslösungen vorgeht. Es beweist dies, dass der Glaube an eine Beilegung der politischen Schwierigkeiten noch recht weit verbreitet ist. Noch mehr Anhänger scheinen diejenigen zu haben, die der Ueberzeugung sind, dass der Balkankrieg und die sich hieran anschliessenden Verwicklungen keinen lähmenden Einfluss auf die Lage der deutschen Industrie ausüben werden. So lange bestimmte Anzeichen für eine empfindliche Beeinträchtigung des Exports nicht vorliegen, will die Börse von einem Konjunkturrückschlag nichts wissen. Die vor einigen Tagen erschienene Aussenhandelsstatistik für den Monat Oktober hat in der Tat einen grösseren Rückgang noch nicht erkennen lassen. Man kann hieraus jedoch naturgemäss noch kein Urteil fällen, zumal gerade die politische Beunruhigung mit Oesterreich-Ungarn in den November fällt und sich somit erst noch erweisen muss, ob die ohne Zweifel eingetretene Zurückhaltung des österreichischen Handels in einer grösseren Abnahme der deutschen Ausfuhr zutage treten wird. Wäre dies der Fall, so würde hiervon der Gesamtexport Deutschlands naturgemäss erheblich beeinflusst werden, während der Versand nach den Balkanländern für uns, wie bekannt ist, eine unbedeutende Rolle spielt. So zeigen die Kurse im grossen und ganzen seit Wochen schon keine wesentlichen Veränderungen; gegenüber den niedrigsten Notierungen, die nach dem Ausbruch des Balkankrieges am 12. und 14. Oktober erreicht wurden, sind noch immer Erhöhungen zu verzeichnen, während jedoch noch keineswegs die Rückgänge eingeholt worden sind, die seit dem 30. September eingetreten waren.

* * *

Infolge der geringfügigen Kursveränderungen seit Ende Oktober wird man wohl auch damit rechnen können, dass die Liquidation ohne grössere Schwierigkeiten vorübergehen wird. Die Differenzen werden erheblich kleiner sein, als im vorigen Monat, wenn auch die Verluste des Oktobers nur zu einem geringen Teile ausgemerzt sein können. Es macht sich freilich eine empfindliche Knappheit bei der Versorgung mit Ultimogeld bemerkbar; die Grossbanken sind, um angesichts der politischen Situation flüssige Mittel jederzeit bereitzuhalten, sehr reserviert, und die Steigerung des Privatdiskontsatzes, der am Donnerstag für Wechsel mit kurzer Laufzeit nur noch ein Achtel Prozent unter dem erhöhten Satze der Reichsbank notierte, legt von den schwierigen Geldverhältnissen Zeugnis ab. Es muss demgegenüber nach wie vor als recht auffällig bezeichnet werden, dass die Börse auf die Steigerung der Zinssätze so gut wie gar nicht reagiert. Vor einigen Jahren blickte fast jeder Börsenbesucher ängstlich nach der Notierung des Privatdiskontsatzes, und sobald wie bekannt wurde, dass dieser Satz um $^1/_8$ % gestiegen war, trat eine Abschwächung der gesamten Börsentendenz ein. Eine Diskonterhöhung der Reichsbank gab schon wochenlang vorher den Anlass zu erheblichen Effektenrealisationen und Blankoverkäufen; gewöhnlich trat dann sogar, wenn der Beschluss der Reichsbank bekannt wurde, auf die Deckungen der Baissespekulation eine Befestigung ein. Obgleich gegenwärtig die Zinssätze noch einen sehr hohen Stand einnehmen und die Möglichkeit einer weiteren Diskontsteigerung keineswegs von der Hand zu weisen ist, kümmert sich die Börse um den Geldmarkt so gut wie gar nicht. Es wäre denkbar, dass das Interesse für die Politik augenblicklich die Aufmerksamkeit der Spekulation zu sehr in Anspruch nimmt, als dass andere Ereignisse eine bedeutsame Wirkung ausüben können. Wahrscheinlicher ist aber, dass die Börse die Anspannung am Geldmarkte deshalb so wenig beachtet, weil sie hierin nur eine Folgeerscheinung der politischen Lage sieht und beträchtliche Rückflüsse erhofft, sofern am Balkan der Friede wieder hergestellt ist und die Differenzen zwischen den Grossmächten friedlich erledigt sind.

* * *

Am Kassa-Industriemarkt sind die Kursschwankungen nicht minder erheblich gewesen als an den Terminmärkten. Aber auch hier standen die speziellen sachlichen Gründe vollkommen im Hintergrunde gegenüber dem Einfluss der Politik auf die Allgemeintendenz. Zu den wenigen Papieren, für die immer wieder grössere Beachtung auftritt, sobald die Tendenz eine Befestigung erfährt, gehören die Aktien der Deutschen Waffen- und Munitionsfabriken. Im Vergleich zu der erheblichen Steigerung, welche die Aktien im vorigen Jahre und in den ersten neun Monaten dieses Jahres erfahren haben, ist der Rückgang seit dem September nicht bedeutend. Die Notiz vom Dienstag stellte sich um etwa 30 % unter dem höchsten Kurse, den die Aktien jemals eingenommen hatten. In einem so hoch notierten Papier vermag die kleine Spekulation

sich an und für sich nicht stark zu betätigen; hierauf ist es wohl auch zurückzuführen, dass verhältnismässig wenig Positionslösungen vorzunehmen waren. Es scheint in den Aktien aber auch eine grosse Zahl von Käufern aufgetreten zu sein, die den Erwerb nicht in Erwartung einer augenblicklichen Kurssteigerung vorgenommen haben, sondern in Rücksicht auf die vorzügliche innere Fundierung, auf die ich früher an dieser Stelle schon mehrfach aufmerksam gemacht habe. Die Börse nimmt an, dass der Balkankrieg den Beschäftigungsgrad des Unternehmens verbessert hat und noch weiter erhöhen wird, sobald der Krieg beendet ist. Die Ueberzeugung, dass die Gesellschaft irgendeine Transaktion werde vornehmen müssen, um wenigstens einen Teil ihrer stillen Reserven zur Ausschüttung an die Aktionäre zu benutzen, erhält sich daher andauernd. Die Verwaltung ist, wie bekannt, mit Auskünften sehr zurückhaltend. Dennoch scheint es, dass zum mindestens eine Erhöhung der Dividende geplant ist, weil in der Tat einmal die Abschreibungen reduziert werden müssen. Ob dann noch eine Sonderausschüttung vorgenommen werden wird, ist noch fraglich; vorläufig scheint die Direktion diesem Plane nicht sehr sympathisch gegenüber zu stehen.

* * *

Zu denjenigen Aktiengesellschaften, die das Bestreben haben, ihre Aktionäre niemals wissen zu lassen, wie gross in Wirklichkeit die Gewinne gewesen sind, gehört auch die Breslauer Spritfabrik. Sie hat vor einigen Tagen ihren Bericht für das abgelaufene Geschäftsjahr veröffentlicht und hierin eine geradezu unglaubliche Vertuschungspolitik getrieben. Im Juni d. J. hat die Gesellschaft das Aktienkapital um 1,25 Mill. ℳ erhöht und erklärt, dass die neuen Mittel teilweise dazu dienen sollen, um eine Fusion mit der Nordhäuser Aktien-Spritfabrik vorzunehmen. Hierzu war aber ein Kapitalbedarf gar nicht notwendig, weil die Gesellschaft bereits fast sämtliche Aktien jenes Unternehmens besass. Nunmehr gibt der Geschäftsbericht an, dass die Breslauer Spritfabrik sich an „zwei grösseren Unternehmen der Produktenbranchne“ beteiligt habe, ohne zu sagen, welche Firmen dies sind. Bemerkenswert ist aber vor allem, dass die Aktiva der Nordhäuser Spritfabrik, die (soweit Immobilien und Mobilien in Betracht kommen) in der letzten Bilanz von Nordhausen 82 083 ℳ betrugen, nicht etwa, wie erwartet werden musste, als Zugänge zu den bisherigen Anlagen der Breslauer Spritfabrik in die Erscheinung treten. Vielmehr ergibt der Bilanzwert der Mobilien und Immobilien bei der Breslauer Spritfabrik am 30. November 1912 unter Berücksichtigung der Abschreibungen noch eine Ermässigung um 58 614 ℳ. Offenbar hat die Gesellschaft die Reserven des Nordhäuser Unternehmens, die 223 700 ℳ betrugen, von vornherein zu Abschreibungen benutzt, so dass nach aussen hin die Reserven nicht so hoch erscheinen, wie sie es in Wirklichkeit sind. Es ist dringend zu wünschen, dass die Gesellschaft in der Generalversammlung eine umfassende Aufklärung gibt; die Aktionäre haben ebenso sehr Anspruch darauf, von gut fundierten Unternehmungen eine zutreffende Bilanz zu erhalten, wie sie Bemäntelungen eines ungünstigen Abschlusses bekämpfen müssen.

Bruno Buchwald.

# Wie lege ich mein Kapital an?

## Kapitalanlage in kritischen Zeiten.

### II.

Die Aussichten auf eine ruhige Entwicklung des Kapitalmarktes haben sich in den letzten Wochen kaum gebessert. Die rasche Entscheidung im Balkankrieg hat zwar an den Börsen weitgehende Hoffnungen auf einen baldigen Friedensschluss emporblühen lassen. Doch ist die Situation zwischen den europäischen Mächten noch lange nicht geklärt, und die Zeiten sind für eine Anlage grösserer und auch kleiner Kapitalien noch ebenso kritisch wie vor vier Wochen. Daher müssen auch gegenwärtig nur noch solche Papiere zum Ankauf ausgesucht werden, die so gut fundiert sind, dass sie voraussichtlich ohne Schaden eine politische Verwicklung von grösserem Umfange ertragen können. In dem vorigen Artikel ist besonders auf die mündelsicheren Papiere aufmerksam gemacht worden, die naturgemäss bei weitem die beste Gewähr dafür bieten, dass die Besitzer auch in den schlimmsten Zeiten keine Einbusse an Kapital und Zinsen erleiden. Vielleicht sind verschiedene Kategorien der mündelsicheren deutschen Werte nicht jederzeit ohne Verlust leicht verkäuflich Dafür aber haben sie vor den anderen Papieren den Vorzug, dass sie ohne besondere Schwierigkeiten beliehen werden können, vor allem bei der Reichsbank, so dass der Besitzer auch in vorübergehend schlechten Zeiten mit niedrigem Kurs sich seiner Effekten nicht zu entäussern braucht. Das ist ein weiterer, sehr hoch zu schätzender Vorzug einer mündelsicheren Kapitalsanlage. Einen guten Schutz gegen überraschende Krisen von nationalem Umfang, wie Krieg und Ueberspekulation, gewährt aber auch ein internationaler Markt für ein Papier. Die Kurse solcher Effekten von Weltruf sind nicht allein von der Börse eines Landes abhängig; sie werden vielmehr vom Auslande gestützt, dessen Wirtschaftsleben von der Krisis kaum berührt wird. Gerade in den letzten Wochen hat sich wieder gezeigt, dass zwar die europäischen Börsen fast alle dem Sturme der Balkankrise und drohender europäischer Verwicklungen ausgesetzt waren, dass aber die Börsen der Vereinigten Staaten inmitten der ärgsten Paniken ihre Ruhe bewahrten und dass dort die Kurse sich nur wenig nach unten bewegten, obgleich der Sieg des demokratischen Präsidenten auch über dem Ozean eine politische Wetterwolke schuf, die sich bald entladen konnte.

Eine wenig angenehme Eigenschaft der mündelsicheren Effekten ist die niedrige Verzinsung. Sie geht nur selten über einen Zinssatz von 4% hinaus und auch dann nur wenig. Die hieraus sich ergebende niedrige Rente für ein Kapital macht es tatsächlich vielen unmöglich, solche mündelsicheren Papiere zu kaufen. Gerade in den Zeiten des teuren Lebensunterhaltes sind die meisten kleinen Kapitalisten, die von den Zinsen eines Kapitals leben, gezwungen, auf eine höhere Rente zu sehen, als sie ihnen der 4%ige Satz bringen kann. Es ist diesen Kreisen, die sich besonders aus älteren Leuten und aus Witwen zusammensetzen, geradezu unmöglich, bei einer 4%igen Verzinsung ihren Lebensunterhalt noch ausreichend zu bestreiten. Da ist es naturgemäss besonders schwer, eine Kapitalsanlage zu empfehlen, die auch in schlechten Zeiten eine sichere Verzinsung abwirft, bei der nicht mit den Zinsen zugleich auch das Kapital wenigstens teilweise in Frage gestellt ist. Naturgemäss kommen hierbei die Dividendenpapiere so gut wie nicht in Betracht, da bei ihnen der Effektenbesitzer noch nicht einmal den Anspruch auf ein festes jährliches Ertrâgnis hat, vielmehr die Dividendenverteilung in das Belieben der Generalversammlung gestellt ist und von den Schwankungen der Konjunktur abhängig ist. Bei den festverzinslichen Papieren, den Anleihen der öffentlichen Körperschaften, der industriellen Werke, der Bahnen und Staaten besteht doch wenigstens die gesetzliche Verpflichtung, zur bestimmten Zeit einen Ertrag an den Gläubiger auszuzahlen. Nur ganz besondere Umstände können hier die Zinszahlung vereiteln. Ein Ausbleiben des festgesetzten Ertrages berechtigt aber hier die Gläubiger, ihre Ansprüche mit Zwangsmassregeln durchzusetzen. Immerhin gibt es eine ganze Reihe von festverzinslichen Werten, auf die keine Zinsen oder nur ein Teil gezahlt worden sind und bei denen auch zwangsweise Massnahmen nichts genutzt haben, da die Schuldner in Vermögensverfall geraten sind. Ferner werden auch gegenwärtig an den deutschen Börsen noch verschiedene festverzinsliche Papiere gehandelt, bei denen ein solcher Vermögensverfall nicht ausser dem Bereiche der Möglichkeit liegt. Für eine Kapitalsanlage in kritischen Zeiten können aber solche Werte nicht in Frage kommen, wenn ihren Käufern auch oft recht hohe Zinsen versprochen werden. Doch bleibt nach ihrem Ausschluss noch eine ansehnliche Reihe von Effekten, die sich zwar an Sicherheit nicht mit den mündelsicheren Werten vergleichen lassen, bei denen aber menschlicher Voraussicht nach Schädigungen ausgeschlossen sind. Doch erfordern sie eine grössere Aufmerksamkeit, da politische oder gewerbliche Verwicklungen oft sehr überraschend auftauchen. Die Kapitalsanlagen in voraussichtlich sicheren, höherverzinslichen Werten sind diesmal besonders unter dem Gesichtspunkte des Balkankrieges und möglicher europäischer Verwicklungen ausgewählt.

Bevor jedoch die Kapitalsanlagen im einzelnen vorgeführt werden, soll noch die augenblickliche Lage der Balkanrenten, sowie die Situation des Aktienmarktes kurz betrachtet werden. Fast sämtliche Staaten des Balkans, sowohl die Türkei, als als auch die aus ihren Provinzen entstandenen Königreiche haben ihren Gläubigern schon harte Enttäuschungen bereitet. Eine Ausnahme macht nur Rumänien. Denn das bulgarische Königreich ist noch zu jung, und sein Finanzsystem ist noch nicht in schweren Prüfungen erprobt worden, als dass Bulgarien als guter Schuldner angesehen werden kann. In Griechenland ist der Staatsbankerott fast so alt wie das neuhellenische Reich selbst. Erst vor knapp zwanzig Jahren hat er eine neue Auflage erlebt. An den Folgen dieses Zusammenbruchs der griechischen Finanzen haben die Besitzer griechischer Werte heute noch schwer zu tragen. Die Türkei hatte sich in dem letzten Jahrzehnt allmählich von der tiefeingerissenen finanziellen Misswirtschaft und den Folgen des Bankerotts in den siebziger Jahren erholen können und bekam in den letzten Jahren von Westeuropa wieder zu normalen Bedingungen Geld. Trotzdem bargen jedoch ihre Anleihen stets ein grosses Risiko. Noch viel mehr war dies bei Serbien der Fall, das in einem Staatsbankerott die Rechte der Gläubiger empfindlich verkürzt und sich auch später darüber hinweggesetzt hatte. An diesem Misstrauen gegen die Anleihen der Balkanpapiere hat nun der Krieg nicht viel ändern können. Die Kurse sind zwar teilweise erheblich gesunken, haben jedoch noch lange nicht den tiefen Stand wieder erreicht, den sie inne hatten, als die Staatsbankerotte dem kapitalanlagesuchenden Publikum noch in frischer Erinnerung waren. Trotz der schweren Wunden, die der Krieg den beteiligten Mächten geschlagen hat, lässt sich die Zukunft der Finanzen weder in der Türkei noch im Balkanbund voraussagen. Befürchtungen schlimmerer Art sind hier vorläufig ebensowenig am Platze wie ausschweifende Hoffnungen. Als Kapitalsanlage kommen naturgemäss diese Balkanwerte alle nicht in Betracht. Wer von ihnen aber schon solche in seinem Geldschrank hat, der braucht sie nicht um jeden Preis loszuschlagen, zumal wenn er dabei einen Verlust erleiden würde.

Die Aussichten des Aktienmarktes sind gegenwärtig noch besonders unklar. Die kriegerischen Ereignisse im Südosten von Europa haben verschiedene Aktiengesellschaften mehr oder weniger in Mitleidenschaft gezogen. Wichtiger aber ist noch, dass es keineswegs klar ist, ob die politische Unsicherheit nicht das Ende der bisher glänzenden Konjunktur herbeiführen wird. Von vielen Seiten wird eine solche Folge befürchtet. Tatsächlich hat sich schon in fast allen Geschäftszweigen ein Nachlassen in der Kauflust gezeigt. Namentlich in der Eisenindustrie tritt dies hervor, die ja den Ton in der Konjunkturfrage anzugeben pflegt. Konnte zuerst nur eine Verminderung der Nachfrage bemerkt werden und ein Rückgang der Aufträge, so ist es jüngst auch schon zu Preisnachlässen gekommen. Allen gegenteiligen Versicherungen von Interessenten zum Trotz stockt tatsächlich das Geschäft am Eisenmarkte, und auch in der Kohlenindustrie macht sich augenblicklich die Verkehrsnot in Rheinland-Westfalen sehr unangenehm fühlbar. Die Verbraucher wollen vor den drohenden Preiserhöhungen noch so viel wie möglich beziehen von den bereits gegebenen Aufträgen. Daher sind die Abrufe vielfach recht stürmisch. Zu neuen Orders kann sich aber die Kundschaft nur sehr schwer entschliessen. Bei einer längeren Dauer der Spannungen wird sehr leicht der Anschluss an die aufsteigende Welle der Konjunktur verpasst werden können. Dann wird durch die Preiserhöhungen nur der Abstieg beschleunigt. Daher

liegt die Zukunft des Aktienmarktes augenblicklich im Dunkeln, ganz abgesehen von dem etwaigen Eintritt kriegerischer Verwicklungen. Einer Vergrösserung der Engagements muss hier um so mehr widerraten werden, als schon vor zwei Monaten zur Lösung der Haussepositionen in Industriewerten aufgefordert wurde. Schon in den letzten Monaten hatten wir ausserdem unser Augenmerk auf solche Dividendenpapiere gerichtet, die auch über weniger gute Zeiten ohne grossen Schaden werden hinwegkommen können. Das Schema der Kapitalsanlagen, die bei besserer Verzinsung auch gegenwärtig empfohlen werden können, ist etwas abgeändert worden. Es ist ein Beispiel gewählt worden, das sich ohne Schwierigkeit auf jede anzulegende Kapitalssumme übertragen lässt.

I.

Anlage von 100000 *M* in hochverzinslichen Rentenwerten zu 4,6%.

25000 *M* in 4% Deutschen Reichsschatzscheinen, rückzahlbar am 1. Mai 1916 zu 100%,
5000 *M* in 5% Rio de Janeiro Stadtanleihe zu 99 1/4 %,
5000 *M* in 5% Argentinischer Eisenbahn-Anleihe von 1890 zu 100,60%,
5000 *M* in 5% Sao Paolo Eisenbahn-Anleihe zu 99,80%,
5000 *M* in 5% Marokkanischer Staats-Anleihe zu 101,90%,
5000 *M* in 4 1/2 % Chilenischer Anleihe von 1906 zu 90,50%,
5000 *M* in 4% Ungarischer Goldrente zu 87,30%,
5000 *M* in 4% Jütländischen Pfandbriefen zu 92,90%,
5000 *M* in 4 1/2 % Mexikanischen Bewässerungobligationen zu 90,10%,
5000 *M* in 4 1/2 % Polnischen Pfandbriefen zu 90,25%,
5000 *M* in 4 1/2 % Schwedischen Städt. Pfandbriefen zu 92,75%,
5000 *M* in 4 1/2 % Obligationen des Norddeutschen Lloyd zu 99,20%,
5000 *M* in 5% Obligationen der Victoria Falls Co. zu 99,50%,
5000 *M* in 5% Goldanleihe der Naphtages. Gebr. Nobel zu 100,60%,
5000 *M* in 5% Burbach-Obligationen zu 100%,
5000 *M* in 4% Deutscher Kaiser Obligationen zu 91%.

Auch diese Zusammenstellung von hochverzinslichen Rentenwerten wirft im Durchschnitt nur eine Verzinsung von 4,6% ab, da es nicht angängig ist, allein nach der Verzinsung die Papiere auszuwählen. Je höher die Rente eines Papieres ansteigt, desto mehr vergrössert sich naturgemäss auch das Risiko des Ankaufes. Daher muss Bedacht genommen werden auf eine richtige Verteilung der Kapitalsanlage. Fast alle Werte mit einer sehr hohen Rentabilität haben nur einen kleinen Markt und können gerade in kritischen Zeiten nur mit Schwierigkeiten verkauft werden. Doch ist immer darauf zu achten, dass wenigstens ein Teil des angelegten Kapitals zu jeder Zeit bei Bedarf wieder ohne Verlust in bares Geld umgewandelt werden kann. Deshalb sind als der vierte Teil der oben angeführten Kapitalsanlage Schatzscheine des Deutschen Reiches gewählt worden, die von allen inländischen Werten die meisten Aussichten haben, dass ihr Kurs sich auf seinem Stande auch in schlechten Zeiten hält. Aus den genannten Kapitalsanlagen können nun nach Belieben kleinere Beträge ausgesucht werden, um geringere Kapitalien anzulegen. Doch muss dabei immer darauf geachtet werden, dass mindestens der vierte Teil der Kapitalsanlage in den Reichsschatzscheinen erfolgt und daneben die anderen Werte in kleineren Posten gekauft werden. Ein Kapital von 20000 *M* wäre dann also in der Weise zu plazieren, dass für 5000 *M* Schatzscheine gekauft werden und für je 1000 *M* die anderen Renten. Dabei ergibt sich naturgemäss eine grosse Vielgestaltigkeit, die grössere Aufmerksamkeit erfordert. Auch muss der Kapitalist dann die Entwicklung verschiedener Staaten zugleich verfolgen, um keinen Schaden zu erleiden. Er kann sich auf seinen Papieren nicht ausruhen. Aus diesem Grunde ist vielleicht auch von einer Beschränkung auf wenige Papiere nicht abzuraten. Auch sollten von keinem Papier allzu grosse Posten erworben werden, da sonst das Risiko nicht verteilt ist.

Was nun die einzelnen zur Kapitalsanlage empfohlenen Effekten angeht, so ist die Natur der Reichsschatzanweisungen den meisten Anlegern bekannt. Sie werden von der Reichsregierung auf eine Reihe von Jahren ausgegeben und sind bisher alle mit 4% verzinslich gewesen. Sie haben halbjährige Zinsscheine, die ebenso wie die der Reichsanleihen eingelöst werden. Die Schatzanweisungen werden zu einem bestimmten Zeitpunkt mit 100% vom Reiche eingelöst. Die augenblicklich umlaufenden Serien werden am 1. August 1914, am 1. April 1915 und am 1. Mai 1916 fällig. Da sich der Kurs augenblicklich ungefähr auf 100% stellt, so besitzt der Käufer ausser der sicheren Verzinsung die Gewissheit, dass er den angelegten Preis wieder erhält.

Die 1909er Anleihe der Stadt Rio de Janeiro ist die einzige Anleihe dieser Gemeinde, die in Deutschland eingeführt ist, und zwar durch die Dresdner Bank. Die Emission betrug 2 Mill. £ oder 40,8 Mill. *M*. Doch ist dies nicht die einzige Schuld der grössten Stadt Brasiliens. Diese hat namentlich in England noch eine ganze Reihe weiterer Anleihen aufgenommen. Doch hat diese anderweitige Verschuldung keinen direkten Einfluss auf die in Berlin zugelassene Anleihe. Dieser ist vielmehr eine Spezialsicherheit in den Einkünften der Stadt aus den Gewerbesteuern eingeräumt und es darf während der Dauer der Anleihe keine andere Schuld mit gleichen oder besseren Rechten ausgegeben werden. Die Einnahmen aus der Gewerbesteuer betrugen im Jahre 1908, wo die letzte Angabe vorliegt, 190000 £ und waren etwas höher als in den vorhergehenden Jahren. Der Zinsendienst erfordert dagegen 100000 £. Die Anleihe wird ziemlich stark getilgt, nämlich durch Auslosung mit 2% in 26 Jahren zum Parikurs. Ihr Erlös wurde zu Bauten und zur Tilgung schwebender Schulden verwendet. Die Anleihe ist absolut steuerfrei und ausserdem vom brasilianischen Bundes-

staate für Kapital und Zinsen bedingunglos garantiert. Trotzdem kann das Papier nicht als erstklassig angesehen werden, besonders weil die Entwicklung Brasiliens zwar aufstrebend ist, aber auch Rückschlägen durch politische und wirtschaftliche Krisen eher ausgesetzt ist als die meisten europäischen Länder. Eine Entwertung der Valuta oder zeitweise Zahlungnot würde auch den Anleihegläubigern recht fühlbar sein. Das grosse Risiko beim Ankauf dieses Papiers geht schon daraus hervor, dass die 5% Anleihe nur mit $92^3/_4$% vor drei Jahren zur Zeichnung aufgelegt wurde.

Der gleiche Vorbehalt einer ruhigen wirtschaftlichen und politischen Entwicklung ist auch bei den anderen südamerikanischen Werten zu machen. Am schnellstens hat sich von den Staaten Argentinien entwickelt, das aber auch schon Krisen hinter sich hat. Von diesen wurde zuerst die Provinz Buenos Aires betroffen, dann aber auch der Staat Argentinien. Die 5% argentinische Eisenbahnanleihe von 1890 ist ebenfalls eine Zeitlang notleidend gewesen, wird aber seit 1901 richtig verzinst und ausgelost. Die Emission betrug 2.976 Mill. £ und der Erlös diente zum Bau verschiedener Staatsbahnlinien. Diese sind auch für die Sicherheit der Anleihe verpfändet worden. Doch geht der genannten Emission eine andere vom Jahre 1887 im Betrage von 3.968 Mill. Lstr. voran. Diese Linien haben eine Gesamtlänge von 700 km. Der nicht bekanntgegebene Ertrag scheint aber nach früheren Angaben kaum auszureichen, um die Zinsen der erststelligen Obligationen zu decken. Die Anleihe ist steuerfrei und wird auch in London notiert. Der Zinsendienst des Papiers beruht im wesentlichen auf der Gestaltung der Staatsfinanzen und diese sind wieder abhängig von den Schwankungen der Währung. Solange diese nicht vollkommen sichergestellt ist, birgt naturgemäss der Ankauf argentinischer Papiere ein gewisses Wagnis, das nur durch die gute wirtschaftliche Entwicklung in dem letzten Jahrzehnt einigermassen wettgemacht wird. Doch ist in Argentinien bisher immer der gute Wille vorhanden gewesen, die Zahlungverpflichtungen an das Ausland zu erfüllen, und die Gläubiger sind nur vorübergehend geschädigt worden. Bei der Emission war das Vertrauen in die argentinischen Finanzen noch sehr gering. Denn die Anleihe erzielte im Jahre 1903 nur einen ersten Kurs von 91.80 %. Inzwischen ist die Anleihe denen anderer Staaten im Kurs gleichgestellt worden. Doch ist beim Ankauf immer noch mit einem Rückschlag zu rechnen.

Auch die 5% Eisenbahn-Goldanleihe von Sao Paolo stammt aus Südamerika, das voraussichtlich von einer europäischen Verwicklung nicht betroffen wird. Der brasilianische Staat Sao Paolo ist wirtschaftlich durch die Kaffeevalorisation sehr vorwärts gekommen. Ausser den Staatsfinanzen hat auch der Verkehr davon Vorteile gehabt. Die Entwicklung der Eisenbahnen ist vorwärts gegangen, vor allem auch der Bahn Sorocabana-Ituana, die mit allen Nebenlinien für die Sicherheit der obigen Anleihe an erster Stelle verpfändet worden ist. Ausserdem haftet der Staat Sao Paolo für die im Jahre 1904 ausgegebene Anleihe im Betrage von 3.8 Mill Lstr. Die Anleihe ist durch Auslosung bis zum Jahre 1945 zu tilgen. So gut demnach dieses Papier fundiert zu sein scheint, so treffen doch auch hier die allgemeinen Vorbehalte einer ruhigen politischen und wirtschaftlichen Entwicklung zu. Schwere Schäden im Kaffeegeschäft könnten vor allem auch den Anleihedienst in Mitleidenschaft ziehen.

Am ruhigsten ist verhältnismässig die jüngste politische Geschichte von Chile verlaufen, das besonders auch den deutschen Kapitalmarkt in Anspruch genommen hat. Die $4^1/_2$% Chilenen von 1906, die mit $94^1/_2$% aufgelegt werden, stellen sich jetzt vorteilhaft im Kurs. Die Emission betrug 3,7 Mill. Lstrl, die schon in 27 Jahren getilgt werden sollen, allerdings nicht nur durch Auslosung, sondern auch durch Rückkauf unter Pari. Vor allem wurde aus dem Anleiheerlös die Bahn Arica-La Paz gebaut. Die Republik Chile ist bisher auch in schlechten Zeiten allen Verpflichtungen gegen die ausländischen Gläubiger nachgekommen.

Die 5% Marokkanische Staatsanleihe erscheint in dieser Aufstellung, obwohl die Verhältnisse dieses Landes sehr unklar liegen. Die Anleihe trägt jedoch einen internationalen Charakter und dürfte besonders von Frankreich nicht im Stich gelassen werden. Die Emission betrug 81,91 Mill. ℳ und geniesst als Spezialunterlage die marokkanischen Zölle nach Abzug einer geringen Quote, ferner die Regierungeinkünfte aus verschiedenen Steuern und Monopolen. Die Tilgung braucht erst im Jahre 1985 beendet zu sein. Der Anleihedienst untersteht einer internationalen Kontrolle. Die Anleihe hat auch an den wichtigsten Auslandsplätzen einen Markt. Ihr Zeichnungpreis betrug $96^3/_4$%.

Die 4% Ungarische Goldrente ist zwar von einem Staate ausgegeben, der augenblicklich sehr leicht in schwere Verwicklungen hineingezogen werden kann, die jedoch kaum seinen Lebensnerv treffen können. Im schlimmsten Falle kann mit einer Behinderung der Zinszahlung gerechnet werden. Die allgemeinen Verhältnisse der ungarischen Renten sind hier schon öfter erläutert worden. Es soll hier nur noch darauf hingewiesen werden, dass die Kronenrente zwar augenblicklich noch vorteilhafter im Kurs steht und eine noch höhere Verzinsung abwirft, dass aber dafür die Goldrente von den etwaigen Schwankungen der ungarischen Währung unabhängig ist.

Die drei Sorten fremder Pfandbriefe verzinsen sich bedeutend höher als die inländischen Pfandbriefe, sind dafür aber nicht mündelsicher und können auch wegen des beschränkteren Marktes nicht leicht in kritischen Zeiten zu Geld gemacht werden. Doch ist ihre Fundierung als gesichert anzusehen. Die 4% Jütländischen Pfandbriefe sind vom Creditverein Jütländischer Grundeigentümer ausgegeben, der drei Fünftel des Schätzungswertes beleiht, und zwar in der Regel nur an erster Stelle. Von den 4%igen Pfandbriefen sind ungefähr 318 Mill. Kronen noch im Umlauf. Für die Sicherheit haften alle Mitglieder des Creditvereins solidarisch.

Die $4^1/_2$% Polnischen Pfandbriefe werden von dem 1825 errichteten Landschaftlichen Creditverein in Warschau ausgegeben. Die sämtlichen Mitglieder dieses Verbandes haften solidarisch für die Pfandbriefe, die nur bis zur Hälfte des Taxwertes ausgegeben werden. Von den $4^1/_2$% Pfandbriefen sind über 150 Mill. Rubel ausgegeben, die auch in Warschau notiert werden. Zu beachten ist, dass die $4^1/_2$%igen Koupons einer 5% russischen Steuer unterworfen sind.

Mehr noch als von den jütländlischen und polnischen Pfandbriefen gilt von denen der Stadthypothekenkasse des Königreichs Schweden, dass sie nur einen kleinen Markt haben und nicht immer leicht verkauft werden können. Dagegen bieten sie bei guter Verzinsung eine recht hohe Sicherheit, zumal Schweden nur schwer in politische Verwicklungen hineingezogen werden kann. Die Stadthypothekenkasse hat alle Aktiven der früheren Allg. Hypothekenkasse der Städte Schwedens übernommen. Die Geschäftsführung der neuen Kasse wird vom König überwacht. Für die Verbindlichkeiten der Hypothekenkasse bürgt ein Grundkapital von 30 Mill. Kr., die in 3½% schwedischer Staatsrente angelegt sind. Emissionen von 4%igen Pfandbriefen fanden im Jahre 1901, 1903 und 1906 statt, und zwar im Gesamtbetrag von 38 Mill. Kr. Von der 1901er Emission sind noch 7.7 Mill. Kr. in Umlauf, von der 1906er erst 5.1 Mill. Kr. Die letzte Serie ist zum Ankauf vorzuziehen, da die Tilgung erst im Jahre 1962 beendet sein braucht. Die erste Notiz des Papiers stellte sich auf 100.30%. Die Tilgung erfolgt durch Verlosung. Die Beleihungtätigkeit übt die Kasse nicht selbst aus, sondern durch Distriktsvereine der Städte, Flecken usw., die wieder solidarisch mit ihren einzelnen Mitgliedern und im ganzen haftbar sind. Diese Vereine geben nun ihrerseits Hypotheken an erster Stelle bis zur Hälfte des Brandkassenwertes und der amtlichen Grundstückstaxe. Die Sicherheit der Papiere ist also recht gross.

Die 4½% mexikanische Irrigationsanleihe gehört auch in die Kategorie dieser Pfandbriefe, wenn auch die Organisation des Emissionsinstitutes anders ist. Die Darlehnskasse für Bewässerungsanlagen und allgemeine landwirtschaftliche Zwecke wurde in Mexiko im Jahre 1908 errichtet.

Ihr Grundkapital beträgt 10 Mill. Pesos. Dagegen hat sie den fünffachen Betrag an 4½% Obligationen ausgegeben. Eine Erhöhung dieser Obligationen, die in Gold an Kapital und Zinsen zahlbar sind, ist nur mit Einwilligung des mexikanischen Kongresses möglich. Die Regierung hat bei allen Beschlüssen der Kasse ein Vetorecht. Die Darlehnskasse gibt Darlehen bis 60% des Wertes zu Bewässerungzwecken und anderen Meliorationen. Doch nicht nur gegen hypothekarische Sicherheit, sondern auch gegen Bürgschaft von konzessionierten Banken oder Finanzunternehmungen. Die Anleihe muss bis zum Jahre 1943 zu Pari ausgelost oder zu 101% gekündigt werden. Da die Sicherheit der Anleihe bei den Darlehnsbedingungen schon unter deutschen Verhältnissen nicht zweifelsfrei wäre, so muss das Risiko beim Ankauf als recht gross gelten, obwohl das Papier einen internationalen Markt hat.

Die 4½% Obligationen des Norddeutschen Lloyd gehören in normalen Zeiten zu den besten deutschen Anlagewerten. Doch auch bei einer Krisis ist kaum daran zu zweifeln, dass die Gesellschaft ihren Verpflichtungen gegen die Gläubiger stets nachkommen kann. Bei einem Aktienkapital von 125 Mill. ℳ hat die Gesellschaft im Jahre 1908 eine Anleihe von 20 Mill. ℳ zu 4½% aufgenommen, denen gegenwärtig 45.6 Mill. ℳ Obligationen im Range vorhergehen. Hypothekarische Sicherung besitzt keine der Anleihen. Doch haben die Aktiven der Gesellschaft einen Bilanzwert von über 200 Mill. ℳ, aus denen auch in schlechtesten Zeiten die Obligationen gedeckt werden können. Die 4½% Anleihe ist mit 98½% aufgelegt worden.

Die 5% Goldanleihe der Naphtagesellschaft Gebr. Nobel ist schon früher als Kapitalsanlage empfohlen worden. Die Emission erfolgte im Jahre 1909 im Betrage von 32.4 Mill. ℳ zu 100%. Zu diesem Kurs wird die Anleihe auch getilgt. Ihr sind die gesamten Vermögensteile der Naphtagesellschaft verpfändet, die ein Kapital von 30 Mill. Rubel hat. Doch stehen die 5% Obligationen an zweiter Stelle hinter 21.6 Mill. ℳ 4½% Anleihe. Doch muss diese bis zum Jahre 1916 getilgt werden, wodurch die 5% Obligationen an erster Stelle rangieren werden. Der Grundbesitz und die Fabriken repräsentierte Ultimo 1911 allein einen Buchwert von 31 Mill. Rubeln. Die Erträgnisse bewegen sich in steigender Richtung.

Die 5% Obligationen der Victoria Falls Co. können nicht in gleicher Weise als gesichert angesehen werden, wie das letzte Papier, da die Aussichten der Gesellschaft verschieden beurteilt werden. Die Victoria Falls Co. betreibt die Erzeugung von elektrischer Kraft und deren Ueberführung nach den Minen von Transvaal und hat damit bisher keine besonderen Erfolge erzielt. Allerdings besteht das Riesenunternehmen, das mit 3 Mill. £ Kapital arbeitet, erst seit dem Jahre 1906. Die drei ersten Anleihen von zusammen 61 Mill. ℳ sind mit 5% verzinslich und mit 110% rückzahlbar. Sie genießen eine erste Hypothek auf das gesamte immobile Eigentum, die Berechtsame usw.

Von den deutschen Obligationen sind die 5% Obligationen der Gewerkschaft Burbach als ziemlich gut fundiert und billig anzusehen. Es bestehen zwei Serien, eine von 3 Mill. ℳ vom Jahre 1900 und eine von 10 Mill ℳ vom Jahre 1912. Die erste ist jedoch bereits zur Rückzahlung gekündigt. Die Tilgung erfolgt mit 103% in 30 Jahren. Als Sicherheit ist eine erste Hypothek auf den Grundbesitz und das Bergwerkseigentum eingetragen. Die Gewerkschaft Burbach ist eines der besten Kaliwerke und hat in den letzten beiden Jahren je 1 Mill. ℳ als Ausbeute verteilt.

Die Gewerkschaft Deutscher Kaiser ist dagegen der Grundstock des großen Thyssenschen Konzerns. Bilanzen veröffentlicht die Gewerkschaft nicht. Doch ist der Wert ihrer Anlagen daraus ersichtlich, daß sie über 4 Mill. t Kohle fördert, 1.2 Mill. t Koks herstellt, ferner 0.80 Mill. t Rohstahl, 0 58 Mill. t Walzprodukte. Das gesamte Bergwerkseigentum ist nun der 4% Anleihe von 1904 verpfändet, allerdings hinter 5 Mill. ℳ älteren Anleihen. Die 4% Emission von 1904 hatte einen Umfang von 15 Mill. ℳ und wurde mit 100½% ausgegeben.

## Umschau.

**Ein Frankfurter Versicherung-Konzern.** Man schreibt mir aus Frankfurt a. M.: „Es ist vielleicht von Interesse, darauf hinzuweisen, dass in Frankfurt a. M. sich im Laufe der letzten Jahre ein ausserordentlich starker und unternehmunglustiger Versicherungkonzern herangebildet hat, der die Bedeutung, die der Frankfurter Platz für das deutsche Versicherungwesen besitzt, in steigendem Masse erhöht. Es ist dies der sog. Dumcke-Konzern. Sein Mittelpunkt ist die Frankfurter Allgemeine Versicherung-Gesellschaft in Frankfurt a M., die durch eine Reihe von bedeutenden Transaktionen in allerjüngster Zeit, wie

auch in den letzten Jahren ihren Interessenkreis ständig sowohl örtlich über Deutschland, wie sachlich über alle möglichen Versicherungzweige ausgedehnt hat. Bis vor ganz kurzer Zeit firmierte die Gesellschaft noch Frankfurter Transport-, Unfall- und Glasversicherungs-Aktiengesellschaft. Die grosse Entwicklung der schon im Jahre 1870, damals mit nur 1,5 Millionen ℳ Aktienkapital errichteten Gesellschaft, setzte im Jahre 1907 ein. Damals wurde die Interessengemeinschaft mit der Badischen Rück- und Mitversicherungs-Gesellschaft hergestellt, welch' letztere ihren Sitz nach Frankfurt verlegte und die Firma Frankona Mit- und Rückversicherungs-Aktiengesellschaft, unter Erhöhung ihres Kapitals von 4 Millionen ℳ auf 5 Millionen ℳ annahm. Diese Frankona wurde dann in der Folge das Zentrum des Rückversicherungkonzerns, der sich heute um die Frankfurter Allgemeine Versicherungs-Aktiengesellschaft gruppiert. Zunächst ist zu bemerken, dass die Frankfurter Allgemeine selbst die Transport-, Unfall-, Krankheit-, Haftpflicht- und Glasversicherung, ferner die Versicherung gegen Einbruchdiebstahl, die Versicherung von Pferden, Wagen und Geschirr gegen die Folgen von Krankheiten, Unfällen und Haftpflichtfällen, die Versicherung gegen Wasserleitungschäden aller Art, die Kautions- und Garantieversicherung, die Betriebs- und Mietverlustversicherung infolge von Sachschäden usw. betreibt. Die Frankfurter Allgemeine hat dabei ihr Kapital allmählich auf nicht weniger als 16 Mill. ℳ gebracht, also seit der Gründung mehr als verzehnfacht. Insbesondere wurden ausgegeben in 1907 4 Millionen ℳ, in 1911 weitere 4 Millionen ℳ Aktien. Die Erweiterungtransaktionen der Gruppe setzten sich fort zunächst in der Angliederung der Preussischen Rückversicherungs-Aktiengesellschaft in Berlin und der Rückversicherungs-Aktiengesellschaft Europa in Berlin, die beide ihren Sitz nach Frankfurt verlegten und den Rückversichererkonzern der heutigen Frankfurter Allgemeinen ergänzten. Nachdem der leitende Kopf des Konzerns, Generaldirektor Dumcke, auf diese Weise die Frage der Rückversicherung für seine Gruppe gelöst hatte, schritt er im Jahre 1911 zum Projekt der Aufnahme der Lebensversicherung in seine Gruppe. Dieser Transaktion stand nun hindernd zunächst entgegen, dass das Kaiserliche Aufsichtamt für Privatversicherung generell es ablehnt, neue Konzessionen für die Aufnahme der Lebensversicherung an eine Gesellschaft zu erteilen, die Sachversicherung betreibt, und zwar unter dem Gesichtspunkte, dass der überwiegende Charakter der Lebensversicherung als Sparkasse es unzweckmässig und zu risikoreich erscheinen lasse, diesen Geschäftszweig in einem einzigen Unternehmen mit denen der Sachversicherung der verschiedenen Art zu vereinigen. Infolgedessen sah sich Generaldirektor Dumcke zu etwas verschlungenen Umwegen genötigt, um sein Projekt durchzuführen; er errichtete eine „Neue Frankfurter Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft“ und liess von dieser die seit vielen Jahren bestehende Frankfurter Lebensversicherungs-Gesellschaft im Wege der Fusion aufnehmen. Nachdem dies geschehen war, wandelte die „Neue Frankfurter Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft“ ihre Firma in „Frankfurter Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft“ um, und ihre sämtlichen Aktien wanderten auf dem Wege des Umtausches, für dessen Ausübung eine besondere Prämie gewährt war, in das Portefeuille der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-Aktiengesellschaft. Dumcke hatte damit erreicht, dass er auf dem Stamm des Besitzes der alten Frankfurter Lebensversicherungs-Gesellschaft mit seinem sehr ausgedehnten Agentenstab ein neues Lebensversiche-, runggeschäft von wahrscheinlich beträchtlichem Umfange aufbauen kann. Damit aber waren die Erweiterungpläne des Dumcke-Konzerns noch nicht erledigt. In aller Stille wurde Ende 1911 mit 1 Million ℳ Aktienkapital, das sich vollkommen im Besitze des Konzerns der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-Aktiengesellschaft befand, in Berlin die Patria, Kranken- und Sterbegeld-Versicherungs-Aktiengesellschaft, ins Leben gerufen, deren Zweck, wie sich jetzt, zur Zeit des Inkrafttretens der neuen Reichsversicherung-Gesetzgebung, herausstellt, die Sammlung der bis jetzt in zahllosen kleinen Kassen zerstreuten Kranken- und Sterbegeldversicherungen ist. Das neue Gesetz erschwert diesen Tausenden von Kassen das Leben ausserordentlich, indem es sie unter Reichsaufsicht nimmt und sie auf ihre Leistungfähigkeit sehr genau prüft. Sehr vielen dieser Kassen wird die Aufsichtbehörde nur die Eventualität der Liquidation oder der Fusion lassen. Und für die Fusion bietet nun Dumcke den leistungfähigen unter den Kleinkassen eine bereits bestehende Organisation in seiner Patria. Ohne Zweifel ein gesunder Gedanke, der davon zeugt, dass die Aktionslust im Dumcke-Konzern von vernünftigen Prinzipien und von einer recht klugen, frühzeitigen Erkenntnis der praktischen Möglichkeiten ausgeht. Wenn man den gesamten Geschäftskreis des Dumcke-Konzerns überblickt, so fehlt in diesem eigentlich nur die Feuerversicherung. Es wird im weiteren Verlauf der Dinge interessant sein, zu sehen, ob der Konzern nicht auch auf dieses Gebiet übergreift und damit das Beispiel einer Gruppe gibt, die unter einheitlicher Leitung sich im gesamten deutschen Versicherungwesen betätigt. Die finanziellen Erfolge der Gruppe waren bisher ausserordentlich günstig. An Dividenden wurden in den letzten zwei Jahren je 50% der Kapitalseinzahlung, in den vier vorangegangenen Jahren 40, 40, 40 und 46% verteilt. Die Reserven waren schon 1911, also vor der letzten Kapitalserhöhung, sehr hoch, sie umfassten bei 12 Millionen ℳ nominellem und 3 Millionen ℳ eingezahltem Kapital ohne die versicherungtechnischen Rücklagen, 8½ Millionen Mark. Inzwischen wurden aber weitere 4 Millionen ℳ Aktien ausgegeben, bei welcher Emission für die Rücklagen ein Agio von nicht weniger als 6,20 Millionen ℳ verfügbar wurde. Das heisst, die Reserven stehen heute nur unwesentlich unter dem nominellen Kapital der Gesellschaft und betragen das Drei- bis Vierfache des eingezahlten Kapitals, wobei, wie erwähnt, die versicherungtechnischen Rücklagen völlig ausser acht gelassen sind. Ohne Zweifel ist das eine Position, die von der Geschäftstüchtigkeit der Leitung der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-Aktiengesellschaft Zeugnis ablegt. Es fragt sich natürich in diesem, wie in so vielen anderen Fällen, ob das jetzt ausserordentlich ausgebreitete Unternehmen nicht allzusehr auf den zwei Augen des leitenden Generaldirektors ruht. Sehr viel hängt für die Zukunft derartiger Riesenkonzerne davon ab, dass für eine geeignete Nachfolge frühzeitig Sorge getragen ist, und dass es dem Unternehmen auch in späterer Zeit nicht an Persönlichkeiten fehlen wird, die den weitgedehnten Umfang eines derartigen Riesenbetriebes zu überblicken und zu beherrschen in der Lage sind. Die Lösung dieser Frage wird nicht eben leicht sein.

**Bunte Schüssel.** Die ordnungwidrigen Einladungen zu den Generalversammlungen von Aktiengesellschaften, über die ich im Plutus schon vielfach berichtet habe, sind durchaus nicht etwa, wie es den Anschein haben könnte, vereinzelte Erscheinungen. Wenn man die amtlichen Publikationen der Aktiengesellschaften im Deutschen Reichsanzeiger aufmerksam durchliest, so stösst man da fortgesetzt auf die wunderlichsten Dinge. Heute nur zwei Beispiele: Der Aktienbrauverein zu Plauen i. V. lädt seine Aktionäre auf den 9. Dezember 1912, nachmittags 5 Uhr, zur 57. ordentlichen Generalversammlung. Gleich zu Beginn der Einladung heisst es: „Es werden demzufolge die geehrten Aktionäre des Vereins hiermit eingeladen, sich hierzu am gedachten Tage, nachmittags von 4 bis 5 Uhr, im grossen Saale des Zentralhauses hier einzufinden.“ Und dann heisst es weiter drohend: „Die Eröffnung des Versammlungloka's erfolgt um 4 Uhr. Die Anmeldung wird um 5 Uhr geschlossen.“ Viel drastischer geht der Vorstand der Aktienlagerbierbrauerei zu Schloss-Chemnitz vor. Deren Generalversammlungeinladung schliesst mit den Worten: „Das Versammlunglokal wird um 1/2 4 Uhr geöffnet und um 4 Uhr geschlossen. Nach 4 Uhr ist der Zutritt nicht mehr gestattet.“ Man kann aus beiden Einladungen ersehen, wie man es nicht machen darf. — Der Geschäftsbericht und die Bilanz über das Geschäftsjahr 1911/12 der Friedrich Krupp Aktien-Gesellschaft ist nicht sehr redselig, und wer die gigantische Grösse dieses Werkes nicht kennt, würde sie aus dem Geschäftsbericht nicht entnehmen können. Dahingegen befindet sich in der Bilanz eine Zahl, die überaus interessant ist. Auf der Passivseite der Bilanz per 30. Juni 1912 befindet sich nämlich ein Posten: „Anzahlungen 155 977 285,38 ℳ.“ Ob es wohl andere Geschäfte wagen dürften, von ihren Auftraggebern 156 Mill. ℳ Anzahlungen zu verlangen? Aber Krupp hat eben vornehme Kundschaft und seine Fabrikationsartikel. Staaten nehmen es anscheinend nicht übel, wenn man von ihnen Vorausbezahlung verlangt.

# Gedanken über den Geldmarkt.

Ein leichtes Nachlassen der Anspannung in London und Paris und Verschärfung der Knappheit in Berlin, das sind die gegensätzlichen Resultate der verflossenen Woche. Die seit etwa 14 Tagen hervortretende steife Tendenz des deutschen Marktes ist an sich aus den allgemeinen Aufgaben der jetzigen Jahreszeit durchaus erklärlich, ihre Wirkungen müssen aber natürlich intensiver sein, da die politischen Verhältnisse es für alle als Geldgeber in Betracht kommenden Stellen angezeigt erscheinen lassen, die Kassenbestände höher zu halten bezw. bei den Ausleihungen so zu disponieren, dass der grössere Teil der Mittel jeder Zeit wieder zur Verfügung stehen kann. In solchem Zusammenhange äussern sich die Einflüsse der Weltereignisse in dem inneren Getriebe des deutschen Geldmarkts, wohlgemerkt nur darin, denn von einer Beunruhigung des deutschen Sparers ist bisher noch in keinem Stadium der Geschehnisse etwas zu spüren gewesen. Von aussen her zeigt sich die Wirkung der Politik natürlich schon viel längere Zeit, in der Zurückziehung hier beschäftigter Gelder West-Europas, in der Konzentration der amerikanischen Exporttratten auf Deutschland usw., Tatsachen, die an dieser Stelle schon des öfteren besprochen worden sind.

Diese Einflüsse haben wochenlang gegolten und zweifellos, trotzdem sie erst jetzt die Zinskurve entscheidend tangieren, die Mittel des Marktes schon geraume Zeit erheblich in Anspruch genommen. Nachdem das neuerliche Anziehen der Geldsätze hier die Relation der Notierungen zu den westlichen Plätzen wieder in das normale Mass gebracht hat, darf man annehmen, dass eine weitere Schwächung des Marktes vom Auslande her zunächst nicht zu erwarten ist, eine Hoffnung, für deren Berechtigung auch die Tatsache spricht, dass der unmittelbar nach der hiesigen Diskonterhöhung eingetretene Rückgang der Devisenkurse noch Fortsetzung gefunden hat. Die Ansprüche für den Rest des Jahres sind hier noch recht bedeutend, aber ihnen gegenüber würde die innere Kraft des Marktes, soweit die Verhältnisse einem unbefangenen Beobachter einen Einblick gestatten, schon ausreichen. Leider kann aber die ruhige Abwägung sachlicher Faktoren keineswegs genügen, wenn man heute eine Beurteilung der zukünftigen Gestaltung des Marktes unternehmen will. Noch immer regiert die Politik die Stunde und die Sorgen sind keineswegs geringer geworden, die sich an ihre Herrschaft knüpfen. Sollte sich aber selbst hier die Situation schneller aufhellen, so wäre doch keineswegs auf einen rapiden Umschwung der monetären Verhältnisse zu rechnen, da erfahrunggemäss die Geldmärkte nie so rasch wie etwa die Effektenbörsen von einer Stimmung in die andere fallen. Ausserdem bietet aber der kommende Jahresschluss allen bedeutenden Wirtschaftzentren so grosse Aufgaben auf monetärem Gebiete, dass auf eine wirkliche Entspannung des internationalen Marktes, im laufenden Jahre kaum mehr zu rechnen sein wird.

In Berlin hat sich der Satz für tägliches Geld auf ca. 4½% gehalten; die Ultimo-Regulierung hat auf der Basis von 6% eingesetzt, die, an sich betrachtet, für den Monat November überaus hoch erscheinen muss, und besonders auffällt, wenn man berücksichtigt, dass im vorigen Ultimo, der doch auch schon im Zeichen der Balkanwirren stand, etwa 4¾ bis 5% gefordert wurden. Hier tritt eben der schon oben gekennzeichnete Szenenwechsel am berliner Markte besonders krass in Erscheinung. Die zu versorgenden Engagements der Börse mögen im Laufe des Monats eine gewisse Steigerung erfahren haben, es ist aber kaum anzunehmen, dass die Positionen schon wieder besonders gross geworden sind. Auf ein Zuströmen ausländischer Gelder ist bei der gegenwärtigen Weltlage kaum zu rechnen, dagegen darf man erwarten, dass die mässigen noch hier befindlichen Beträge keine grössere Verringerung erfahren werden. Der Privatdiskont hat sich der Bankrate weiter genähert, der Markt funktioniert aber noch durchaus normal; speziell für langes Material ist stets rege Nachfrage vorhanden, während die reichlich angebotenen kurzen Wechsel nur widerwillig Nehmer finden. Neuerdings hat das Ueberwiegen der letzteren Sichten nach längerer Pause wieder zur Feststellung einer Doppelnotiz geführt.

Bei der Reichsbank zeigt sich weiter steigende Inanspruchnahme, die in höherer Belastung der Anlagekonten als im Vorjahre sowie in stärkerem Bedarf des Verkehrs an Umlaufmitteln zum Ausdruck kommt. Die Frage einer weiteren Diskonterhöhung, die verschiedentlich schon in der Diskussion der Börse ventiliert wurde, erscheint aber noch keineswegs aktuell. Diesbezügliche Befürchtungen waren speziell durch das Vorgehen der Sächsischen Bank

# Plutus-Merktafel.

**Man notiere auf seinem Kalender vor:** [1])

| Tag | Ereignisse |
|---|---|
| **Freitag,** 29. November $4\frac{3}{4}$ % | Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Prämienerklärung Paris, Zahltag Brüssel. — *G.-V.:* Deutsche Gasglühlicht-Akt.-Ges. Auer, Guatemala Plantagen-Ges., Osuna Rochela Plantagen-Ges., Hofbräuhaus Hanau. — Schluss des Bezugsrechts Stassfurter Chemische Fabrik Vorster & Grüneberg. |
| **Sonnabend,** 30. November $4\frac{3}{4}$ % | Bankausweis New York. — Lieferungtag Berlin, Hamburg, Ultimoliquidation Paris. — *G.-V.:* Bismarckhütte, Gutehoffnungshütte, Rombacher Hüttenwerke, Consolidation, Wittener Stahlröhren, Cartonnagen Maschinen-Industrie u. Façonschmiede, Maschinenbau-Akt.-Ges. Markt-Redwitz, Schlesische Leinenindustrie vorm. Kramsta, Dellarocca Chemische Fabriken, Leipziger Spritfabrik, Breslauer Spritfabrik, Thüringische Nadel- u. Stahlwarenfabrik Wolff Knippenberg, Ver. Stralsunder Spielkartenfabrik, Boardinghouse, Gewerkschaft Alexandershall z. Berka. — Schluss der Umtauschfrist Aktien-Gewerkschaft Grossherzog von Sachsen, Einreichungfrist Aktien Danziger Oelmühle, Schluss des Bezugsrechts Aktien Westfälische Metall-Industrie Lippstadt. |
| **Montag,** 2. Dezember $4\frac{3}{4}$ % | Essener Börse. — *Reichsbankausweis.* — *November-Ausweise Grosse Berliner Strassenbahn, Allgemeine Berliner Omnibus-Ges., Elektrische Hoch- u. Untergrundbahn, Hamburger Strasseneisenbahn, Hamburg-Altonaer Centralbahn.* — *G.-V.:* Arnsdorfer Papierfabrik Heinr. Richter, Martini & Hünecke Maschinenbau Akt.-Ges. — Schluss Einreichungfrist Aktien Berliner Terrain- u. Bau-Ges. |
| **Dienstag,** 3. Dezember $4\frac{3}{4}$ % | Düsseldorfer Börse. — *Duurings Kaffeestatistik.* — *November-Ausweis Luxemburgische Prinz Heinrichbahn.* — *G.-V.:* Allgemeine Elektrizitäts-Ges., Eisenbahn-Bank, Leipziger Wollkämmerei, Rheinische Bahngesellschaft Düsseldorf, Frankfurter Bierbrauerei vorm. Henninger Söhne, Brauerei Ernst Engelhardt Pankow. |
| **Mittwoch,** 4. Dezember $4\frac{3}{4}$ % | Zahltag Paris. — *G.-V.:* Elektrische Licht und Kraftanlagen Akt.-Ges., Akt.-Ges für Elektrizitätsanlagen, Neuwalzwerk Boesperde. |
| **Donnerstag,** 5. Dezember $4\frac{3}{4}$ % | Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — Zahltag Wien. — *November-Ausweise Franzosen, Lombarden.* — *G.-V.:* Westfälische Eisen- u. Drahtwerke Hofbierbrauerei Hanau, Fritz Schulz jr. Akt.-Ges. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Brasilianische Bank f. Deutschland. |
| **Freitag,** 6. Dezember $4\frac{3}{4}$ % | Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. *G.-V.:* Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg, Riebeck Bierbrauerei. |
| **Sonnabend,** 7. Dezember $4\frac{7}{8}$ % | Bankausweis New York. — *Lübeck-Büchener Eisenbahn.* — *G.-V.:* Berliner Maschinenbau-Ges. Schwartzkopff, Ver. Flanschen- u. Stanzwerke Regis, Lech Elektrizitätswerke, Hauts-Fourneaux et Aciéries Rumelanges St. Ingbert, Zuckerraffinerie Tangermünde Fr. Meyers Sne., Königsberger Handels-Compagnie, Brauerei Gottlieb Büchner, Spandauerberg Brauerei, Berliner Unionsbrauerei, Bergschlossbrauerei Berlin, Vereinsbrauerei Artern. |
| | Ausserdem zu achten auf: Dividendenschätzungen für 1912. Zulassunganträge (in Mill. M.): Berlin: 0,650 neue Aktien Warsteiner Gruben, 0,250 Aktien Meggener Walzwerk, 4 Rbl. Warschauer Diskontobank. 3 neue Aktien Preussische Pfandbriefbank, 60 4% neue Pfdbr. Berliner Pfandbriefamt, 2 neue Aktien Sächsische Bodencreditanstalt Dresden, 6 neue Aktien Bochumer Verein f. Bergbau u. Gussstahlfabrikation. Hamburg: 1 neue Aktien Reiherstieg-Schiffswerft. Bremen: 2,2 neue Aktien Bremer Strassenbahn. |

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

entstanden. Die Gründe für die Massnahmen dieses Instituts sind in der Tagespresse häufig erörtert worden; sie hängen mit den Schwierigkeiten des Zahlungeingangs in der sächsischen Geschäftswelt zusammen, die an Lieferungen in den Balkanstaaten stärker interessiert zu sein scheint, als die übrigen Industriezentren des Reiches. Unseres Erachtens hätte es die Sächsische Bank in so kritischen und erregten Zeiten vermeiden sollen, selbstständig vorzugehen, und lieber unter Verzicht auf Gewinn durch Rediskontierung bei der Reichsbank das ihr über ihre Kräfte zuströmende Wechselmaterial unterbringen sollen, denn bei der Natur der gegenwärtigen Ansprüche ist auf eine Eindämmung derselben durch Erhöhung der Rate auf $6\frac{1}{2}$ % nicht zu rechnen, wohl aber ist zu der bestehenden noch weitere Beunruhigung geschaffen worden, die heute ängstlicher als je vermieden werden müsste.

In London lagen die Verhältnisse in der verflossenen Woche, wie schon oben erwähnt, etwas besser. Das Angebot an täglichem Gelde wurde reichlicher und der Begehr für Diskonten nahm etwas zu, wenn auch regere Nachfrage nur für kurzfristige Wechsel bestand. Der Satz für Dreimonatspapier sank vorübergehend bis auf $4\frac{5}{8}$ %, schwankte aber je nach dem Stande des politischen Barometers stark hin und her. Im allgemeinen macht der Diskontmarkt trotz der eingetretenen Besserung noch einen recht nervösen Eindruck, und die Möglichkeit eines erneuten ungünstigen Umschwungs liegt noch recht nahe. Zu der freundlichen Beurteilung hat in der verflossenen Woche die Stärkung des Metallbestandes der Bank wesentlich beigetragen, die durch Zuflüsse vom Ausland und aus der Provinz zustande kam. Inzwischen ist aber die von uns kürzlich besprochene Gefahr von Goldabflüssen nach New York akut geworden, da der Cable-Transfert Cours für Dollars weiter zurückgegangen ist. Bis jetzt sind es nur mässige Beträge, die von newyorker Arbitragehäusern engagiert worden sind; die Möglichkeit einer empfindlichen Konkurrenz am Barrenmarkte ist aber nicht von der Hand zu weisen, und hiermit ist für Lombard Street neben den politischen Beunruhigungen ein neues Moment der Sorge gegeben.

Justus.

# Plutus-Archiv.

## Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

**(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)**

Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

**Die Börse, ihre Entstehung und Entwicklung, ihre Einrichtung und ihre Geschäfte. Die Welthandelsgüter, Getreide, Kaffee, Zucker.** Lehr- und Handbuch für Kaufleute, Bankbeamte, Kapitalisten und Studierende der Handelswissenschaften. Von Max Fürst. Preis gebd. 5,50 M. Leipzig 1913, Verlag der modernen kaufmännischen Bibliothek G. m. b. H.

Die Börse und die Börsenspekulation. — Entstehung und Entwicklung der Märkte, der Messen und der Börsen. — Begriff und wirtschaftliche Bedeutung der Börsen. — Die Spekulation in Wertpapieren. — Allgemeines über die deutschen Börsen. — Die Arten der Wertpapiere. — Stempelsteuern. — Berechnung der Wertpapiere. — Die Raterteilung des Bankiers. — Der Börsenauftrag. — Berechnung des Wertes von Bezugsrechten. — Zeitgeschäfte. — Die Prämiengeschäfte. — Kursabschläge und Kurszuschläge bei Zeitgeschäften infolge Abtrennung des fälligen Dividendenscheines. — Kursabschläge bei Zeitgeschäften infolge Ueberlassung eines Bezugsrechts an den Verkäufer. — Prolongation von Zeitgeschäften. — Abrechnung der Zeitgeschäfte. — Berechnung der Reports und der Deports aus den Zinssätzen und umgekehrt. — Liquidationsvereine und Liquidationskurse. — Arbitragegeschäfte. — Der Kurszettel. — Die Hauptbörsen Deutschlands. — Die bedeutendsten Börsen des Auslandes. — Produkten- und Warenbörsen. — Die wichtigsten Masse und Gewichte im Welthandel und im inneren Verkehr der Staaten. — Die metrische Mass- und Gewichtsordnung. — Die englische Mass- und Gewichtsordnung. — Die russische Mass- und Gewichtsordnung. — Verschiedene technische Ausdrücke im Welthandel. — Die Getreidebörsen. — Die Berliner Produktenbörsen. — Der Hamburger Getreidemarkt. — Die Mannheimer Produktenbörse. — Andere deutsche Getreidemärkte. — Ausländische Getreidemärkte. — Die Warenbörsen.

## Generalversammlungen.

**(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)**

Actien-Bierbrauerei Allstedt, 11. 12., —, 11. 11. ● Actienbrauerei Dormagen vorm. Becker & Co., Cöln, 13. 12., 9. 12., 21. 11. ● Actien-Bierbrauerei Essen (Ruhr), 11. 12., —, 16. 11. ● Actienbierbrauerei Lübeck, Lübeck, 12. 12., 7. 12., 18. 11. ● Actien-Bierbrauerei Neustadt (Orla), 13. 12., —, 22. 11. ● Aktien-Bierbrauerei zum Plauenschen Lagerkeller, Dresden-Plauen, 12. 12., 9. 12., 11. 11. ● Actienbrauerei Homburg v. d. Höhe vorm. A. Messerschmitt, Homburg v. d. Höhe, 14. 12., 10. 12., 21. 11. ● Actien-Brauerei Neustadt-Magdeburg, Magdeburg-N., 12. 12., 7. 12., 15. 11. ● Actienbrauerei Rettenmeyer, Stuttgart, 11. 12., 8. 12., 13. 11. ● Actienbrauerei „Traube und Löwe“, Kaufbeuren, 9. 12., 6. 12., 19. 11. ● Actienbrauerei Wulle, Stuttgart, 14. 12., 10. 12., 16. 11. ● Actienbrauerei zum Eberl-Faber, München, 14. 12., 10. 12., 22. 11. ● Actienbrauerei zum Hasen vorm. J. M. Rösch, Augsburg, 12. 12., 9. 12., 6. 11. ● Actien-Brauverein Plauen i. Vogtl., 10. 12., 5. 12., 19. 11. ● A.-G. Brauerei Zirndorf, Nürnberg, 14. 12., 11. 12., 24. 10. ● A.-G. Carl zur Eintracht, Mannheim, 13. 12., —, 21. 11. ● A.-G. Champagnerflaschenfabrik vorm. Georg Boehringer & Cie., Achern, 10. 12., 6. 12., 16. 11. ● A.-G. Gaswerk Backnang, Stuttgart, 11. 12., 8. 12., 1. 11. ● A.-G. Vereinigte chemische Fabriken (S. F. Morosow, Krell, Ottmann), Berlin, 9. 12., 5. 12., 31. 10. ● A.-G. der Schiltigheimer Eisenbahn, Schiltigheim, 12. 12., 4. 12., 14. 11. ● A.-G. für Grunderwerb i. Liqu., Magdeburg, 11. 12., 10. 12., 22. 11. ● J. Andreas, Klosterbrauerei, A.-G., Eschwege, 12. 12., 9. 12., 19. 11. ● Anklamer Bergschlossbrauerei, A.-G., Anklam, 12. 12., 9. 12., 19. 11.

Balhorns Bierbrauerei, A.-G., Braunschweig, 14. 12., 11. 12., 12. 11. ● Bank für Landwirtschaft und Gewerbe, Cöln, 11. 12., —, 18. 11. ● Baumwollspinnerei Lengenfeld i. V., A.-G., Lengenfeld i. V., 10. 12., —, 15. 11. ● Baumwollspinnerei Speyer, Speyer, 14. 12., 11. 12., 22. 11. ● Bergbrauerei, A.-G., Stendal, Stendal, 9. 12., —, 19. 11. ● Berliner Electromobil-Droschken-A.-G. i. Liqu., Berlin, 11. 12., 9. 12., 16. 11. ● Berliner Kindl-Brauerei, A.-G., Berlin, 14. 12., 11. 12., 18. 11. ● Bierbrauerei Eichberg, A.-G., Sonneberg, 9. 12., —, 6. 11. ● Bierbrauerei-Gesellschaft am Huttenkreuz, A.-G., Ettlingen, 12. 12., 9. 12., 4. 11. ● Bleiindustrie-Akt.-Ges. vorm. Jung & Lindig, Freiberg i. Sa., 9. 12., 6. 12., 11. 11. ● Böhmisches Brauhaus, A.-G., Berlin, 14. 12., 11. 12., 21. 11. ● Brauerei A.-G. Diedenhofen-Niederjeutz, Niederjeutz, 6. 12., 3. 12., 16. 11. ● Brauereibank, A.-G., Charlottenburg, 9. 12., 6. 12., 19. 11. ● Brauerei Englisch Brunnen, Elbing, 12. 12., 11. 12., 11. 11. ● Brauereigesellschaft Eichbaum (vorm. Hofmann), Mannheim, 7. 12., 5. 12., 16. 11. ● Brauerei Iserlohn, A.-G., Iserlohn, 6. 12., —, 16. 11. ● Brauerei Kunterstein, A.-G., Graudenz, 14. 12., 10. 12., 19. 11. ● Brauerei Gebrüder Lutz, A.-G., Saarburg (Lothr.), 14. 12., 13. 12., 22. 11. ● Brauerei Pfefferberg vorm. Schneider & Hillig, A.-G., Berlin, 11. 12., 6. 12., 18. 11. ● Brauerei Siegelberg, A.-G. i. L., Stuttgart, 13. 12., 9. 12., 18. 11. ● Brauerei Lorenz Stötter, A.-G., Augsburg, 11. 12., 7. 12., 19. 11. ● Brauerei Warthausen vorm. Neher & Sohn, A.-G., Biberach, 14. 12., 10. 12., 21. 11. ● Brauerei zum Zähringer Löwen, Schwetzingen, 14. 12., 11. 12., 21. 11. ● Braunschweigische Actien-Bierbrauerei Streitberg, Braunschweig, 11. 12., 9. 12., 22. 11. ● Braunschweigische Dampfmühlen-Ges. i. Liqu., Braunschweig, 5. 12., 4. 12., 16. 11. ● Breslauer Aktien-Malzfabrik, Breslau, 9. 12., 5. 12., 15. 11. ● Bürgerliches Brauhaus, A.-G., vorm. Gebr. Werth, Duisburg, 11. 12., —, 22. 11. ● Bürgerliches Brauhaus Freiberg i. Sa., A.-G., Freiberg i. Sa., 9. 12., —, 13. 11. ● Bürgerliches Brauhaus München, München, 12. 12., 10. 12., 12. 11.

„Ceres“-Korn- und Futterstoffhandlung, A.-G., Apenrade, 6. 12., —, 21. 11. ● Corona-Fahrradwerke und Metallindustrie, A.-G., Brandenburg a. d. H., 11. 12., 8. 12., 16. 11. ● Creditverein Windsheim, A.-G., Windsheim, 6. 12., 5. 12., 18. 11.

Demminer Bockbrauerei, A.-G., Demmin, 11. 12., 7. 12., 15. 11. ● Deutsche Eisenbahn-Speisewagen-Gesellschaft, Berlin, 13. 12., 10. 12., 19. 11. ●

Dittersdorfer Filz- und Kratzentuchfabrik, Chemnitz, 9. 12., 6. 12., 13. 11. • Dortmunder Hansa-Brauerei, A.-G., Dortmund, 16. 12., 12. 12., 11. 11. • Dortmunder Westfalia-Brauerei, A.-G., Dortmund, 13. 12., 7. 12., 16. 11.

Eisenhütten- und Emaillierwerk Walterhütte, A.-G., Beuthen (O.-S.), 10. 12., 7. 12., 18. 11. • Eisenwerk Brünner, A.-G., Artern (Pr. Sa.), 9. 12., 6. 12., 12. 11. • Eisenwerk Willich, A.-G., Hörde-Dortmund, 14. 12., 11. 12., 19. 11. • Elblagerhaus, A.-G., Magdeburg, 10. 12., 4. 12., 15. 11. • Elbschloss-Brauerei Nienstedten, Nienstedten, 13. 12., 11. 12., 16. 11. • Electricitätswerke Waldsee-Aulendorf, A.-G., Stuttgart, 13. 12., 9. 12., 16. 11. • J. Elsbach & Co., A.-G., Hildesheim, 14. 12., 11. 12., 15. 11. • Erste Kulmbacher Actien-Exportbier-Brauerei, Dresden, 14. 12., 10. 12., 18. 11. • Exportbierbrauerei Josef Diebels, A.-G., Issnin, 10. 12., 6. 12., 4. 11. • Exportbrauerei Teufelsbrücke, A.-G., Hamburg, 13. 12., 12. 12., 22. 11.

Flensburger Schiffsparten-Vereinigung, A.-G., Flensburg, 14. 12., 13. 12., 8. 12.

Gaswerk Weisswasser (O.-L.), A.-G., Weisswasser, 10. 12., 6. 12., 19. 11. • Gelsenkirchener Gussstahl- und Eisenwerke vorm. Munscheid & Co., Gelsenkirchen, 9. 12., 4. 12., 2. 11. • Gemeinnützige Baugesellschaft, A.-G., Halle a. S., 7. 12., —, 16. 11 • Gemeinnützige Baugesellschaft, A.-G., Hanau, 9. 12., —, 15. 11. • Germania-Brauerei-Gesellschaft, Wiesbaden, 11. 12., 7. 12., 18. 11. • Görlitzer Kreisbahn, A.-G., Görlitz, 14. 12., —, 16. 11. • Grossbauchlitzer Brauerei, Döbeln, 9. 12., —, 18. 11. • Gussstahlwerk Wittmann, A.-G., Haspe, Hagen i. W., 9. 12., 6. 12., 14. 11.

Hannoversche Glashütte, Hannover-Hainholz, Bremen, 14. 12., —, 19. 11. • Hansa-Brauerei-Gesellschaft, Hamburg, 14. 12., 27. 11., 16. 11. • Harburger Actien-Brauerei, Harburg, 10. 12., —, 15. 11. • Harburger Mühlenbetrieb, A.-G., Harburg (Elbe), 11. 12., 7. 12., 11. 11. • Harzer Berg-Brauerei, A.-G., Osterode (Harz), Hannover, 9. 12., —, 21. 11. • Hasbrauerei, A.-G., Krombach (Westfalen), Cöln a. Rh., 6. 12., 3. 12., 18. 11. • Helios, Electricitäts-A.-G. i. Liqu., Cöln, 14. 12., 9. 12., 18. 11. • Otto Henning, A.-G., Greiz, 10. 12., —, 4. 11. • Höcherlbräu, A.-G., Culm a. W., 10. 12., 6. 12., 15. 11. • Hofer Bierbrauerei, A.-G., Deininger Kronenbräu, Hof (Bayern), 12. 12., 7. 12., 16. 11. • Hohenlohesche Nährmittelfabrik, A.-G., Gerabronn (Württ.), 12. 12., 7. 12., 21. 11.

Innstadt-Brauerei, A.-G., Passau, 11. 12., —, 14. 11. • Inselbrauerei Lindau, A.-G., Lindau i. B., 9. 12., 6. 12., 14. 11. • Insterburger Kleinbahn-A.-G., Insterburg, 11. 12., 7. 12., 11. 11.

Kasseler Hafer-Kakao-Fabrik Hansen & Co., A.-G., Cassel-Bittenhausen, 10. 12., 7. 12., 21. 11. • Kleinbahn-A.-G. Bunzlau-Neuhof a. Gr., Bunzlau, 13. 12., 7. 12., 22. 11. • Kleinbahn-A.-G. Chottschow—Garzigar, Lauenburg (Pomm.), 13. 12., 10. 12., 6. 11. • Kleinbahn-A.-G. Ellrich—Zorge, Braunschweig, 12. 12., 9. 12., 22. 11. • Kleinbahn-A.-G. Freest—Bergensin, Lauenburg (Pomm.), 13. 12., 10. 12., 6. 11. • Kleinbahn-A.-G., Grünberg i. Schl., 12. 12., 9. 12., 11. 11. • Kösliner Actien-Bierbrauerei, Köslin, 12. 12., —, 22. 11. • Krankenheiler Jodquellen, A.-G., München, 14. 12., 10. 12., 21. 11.

Landgüter-A.-G., Cöln, 13. 12., 10. 12., 19. 11. • Lindenbrauerei Unna vorm. Rasche & Beckmann, A.-G., Elberfeld, 14. 12., 7. 12., 21. 11. • Lippspringer Holzwarenfabrik, A.-G., Paderborn, 11. 12., 6. 12., 22. 11.

Malzfabrik Hamburg, 7. 12., 6. 12., 19. 11. • Mechanische Weberei Sorau vorm. F. A. Martin & Co., Sorau (N.-L.), 13. 12., 10. 12., 19. 11. • Michels-Bräu, A.-G., Babenhausen, 14. 12., —, 21 11. • Mülheim-Niedermendiger Aktien-Brauerei und -Mälzerei vorm. Börsch & Hahn, Mülheim (Rhein), 13. 12., 10. 12., 11. 11. • Mühlenthaler Spinnerei und Weberei, A.-G., Dieringhausen, 10. 12., 7. 12., 14. 11.

Neuhäuser Hotel-Gesellschaft a. Akt., Königsberg i. Pr., 12. 12., 10. 12., 14. 11. • Norddeutsche Versicherungs-Gesellschaft, Hamburg, 6. 12., —, 21. 11.

Ostafrikanische Bergwerks- und Plantagen-A.-G., Berlin, 9. 12., 6. 12., 21. 11. • Oberstein-Idarer Elektrizitäts-A.-G., Oberstein, 12. 12., 7. 12., 13. 12. • Oletzkoer Kleinbahn-A.-G., Königsberg i. Pr., 14. 12., 11. 12., 1. 11. • Ostdeutsches Grenzschlösschen, Dampf-Brauerei, A.-G., St. Heymann, Eydtkuhnen, 10. 12., 7. 12., 22. 11.

Pfälzische Presshefen- und Spritfabrik, Ludwigshafen a. Rh., 9. 12., 8. 12., 11. 11. • Porzellanfabrik Moschendorf, A.-G., Hof, 12. 12., —, 21. 11.

Rheinisch-Westfälische Landgesellschaft, A.-G., Essen (Ruhr), 14. 12., —, 22. 11. • Rheinischer Actien-Verein für Zuckerfabrikation, Cöln, 14. 12., 7. 12., 21. 11. • „Ruhrwerke„ Motoren- und Dampfkesselfabrik, A.-G., Duisburg, 6. 12., 3. 12., 18. 11.

G. Seebeck, A.-G., Schiffswerft, Maschinenfabrik und Trockendocks, Geestemünde, 11. 12., 8. 12., 19. 11. • Siegthal-Brauerei, A.-G., Cöln, 6. 12., 3. 12., 16. 11. • Spinnerei und Weberei Sweering, A.-G., Münster i. W., 12. 12., —, 21. 11.

Ernst Schiess, Werkzeugmaschinenfabrik, A.-G., Düsseldorf, 14. 12., 11. 12., 11. 11. • Schlossbrauerei Kiel, A.-G., Kiel, 14. 12., 11. 12., 19. 11. • W. A. Scholten, Stärke- und Syrupfabriken, A.-G., Berlin W. 8, 13. 12., 10. 12., 21. 11. • Schrauben- und Mutternfabrik vorm. S. Riehm & Söhne, A.-G., Berlin, 9. 12., 4. 12., 13. 11. • Schreyersche Bierbrauerei, A.-G., Wernigerode, 11. 12., 7. 12., 13. 11. • Schwabingerbrauerei in München, A.-G., München, 14. 12., 10. 12., 21. 11. • Schwimmanstalts-Act.-Ges., Leipzig, 11. 12., —, 21. 11.

Stadtbrauerei Wurzen, A.-G., Wurzen, 2. 12., —, 16. 11. • Stadt-Theater-Gesellschaft, Hamburg, 14. 12., 12. 12., 14. 11. • Stettiner Bergschloss-Brauerei, Commanditges. a. Act., Rudolph Rückforth, Stettin, 10. 12., 7. 12., 16. 11. • Stetttiner Brauerei A.-G. „Elysium“, Stettin, 7. 12., 3. 12., 18. 11.

Tilsiter Actien-Brauerei, Tilsit, 12. 12., 9. 12., 19. 11. • Tondernsche Actien-Brauerei-Gesellsch., Tondern, 14. 12., —, 22. 11. • Triumph-Werke Nürnberg, A.-G., Nürnberg, 9. 12., 3. 12., 15. 11.

Vereinigte Berliner Kohlenhändler, A.-G., Berlin, 10. 12., 6. 12., 15. 11. • Vereinigte Brauereien, A.-G., Meiningen, 13. 12., 10. 12., 21. 11. • Vereinsbrauerei Artern, A.-G., Artern, 7. 12., 4. 12., 21. 11. • Vereinsbrauerei zu Döbeln, Döbeln, 4. 12., —, 18. 11. • Vereinsbrauerei Höhscheid, A.-G., Höhscheid, 10. 12., 3. 12., 16. 11. • Vereinsbrauerei Richzenhain bei Waldheim, Crimmitschau, 8. 12., —, 4. 11. • Vereinsdruckerei A.-G. i. Liqu., Bochum, 9. 12., —, 18. 11. • Victoria-Brauerei, A.-G., Berlin, 12. 12., 10. 12., 4. 11. • Villengelände Zehlendorf-Süd, A.-G., Berlin, 14. 12., 10. 12., 19. 11.

Weberei Mulda, A.-G. zu Mulda, Freiberg (Sa.), 14. 12., 12. 12., 15. 11. • Werkzeugfabrik Mutzig-Framont, A.-G., Strassburg, 14. 12., 7. 12., 22. 11. • Westfälische Kleinbahnen, A.-G., Düsseldorf, 11. 12., 6. 12., 18. 11.

Zuckerfabrik Münsterberg, A.-G., Münsterberg i. Schl., 14. 12., 12. 12., 21. 11. • Zuckerfabrik Stuttgart, Stuttgart, 13. 12., 9. 12., 21. 11. • Zuckerhandelsunion, A.-G., Hamburg, 7. 12., —, 21. 11. • Zuckerraffinerie Tangermünde Fr. Meyers Sohn, A.-G., Tangermünde, 7. 12., 4. 12., 16. 11.

**Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Hans Goslar in Charlottenburg.**

# Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

## Essener Credit-Anstalt in Essen-Ruhr.

Zweigniederlassungen in: Altenessen, Bocholt, Bochum, Dorsten i. W., Dortmund, Duisburg, D.-Ruhrort, Gelsenkirchen, Hamborn, Herne, Homberg a. Rh., Iserlohn, Lünen a. d. Lippe, Mülheim-Ruhr, Münster i. W., Oberhausen (Rhld). Recklinghausen, Wanne, Wesel u. Witten.
Aktien-Kapital und Reserven Mark 95 000 000.
Telegramm-Adresse: Creditanstalt. [4504
Fernsprech-Anschluss: Essen Nr. 12, 194, 195, 421, 535, 607, 611, 612, 742 und 844.

Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom 26 Nov. 1912 abgeschlossen 6 Uhr abends.

| | Gesucht | Angeboten |
|---|---|---|
| **Kohlen.** | | |
| Adler bei Kupferdreh | 4350 | 4500 |
| Alte Haase | 1485 | 1550 |
| Blankenburg | 2375 | 2425 |
| Brassert | 11200 | 11700 |
| Carolus Magnus | — | 7000 |
| Constantin der Gr. | 48700 | 49700 |
| Diergardt | 3400 | 3500 |
| Dorstfeld | 12000 | 12500 |
| Ewald | 46800 | 47800 |
| Friedrich der Grosse | — | 29000 |
| Gottessegen | 2725 | 2775 |
| Graf Bismarck | — | — |
| Graf Schwerin | 13500 | 13750 |
| Heinrich | 5250 | 5450 |
| Helene & Amalie | 18950 | 19300 |
| Hermann I/III (3000 Kuxe) | 4250 | 4350 |
| Johann Deimelsberg | 6600 | 6800 |
| Königin Elisabeth | 29400 | 29700 |
| König Ludwig | 30500 | 32500 |
| Langenbrahm | 20700 | 21100 |
| Lothringen | 29600 | 30300 |
| Mont Cenis | 19000 | 19400 |
| Oespel | 2500 | 2575 |
| Schürb. & Charlottbg. | 2200 | 2275 |
| Trier (3000 Kuxe) | 6500 | 6700 |
| Unser Fritz | — | 23000 |
| Westfalen (10 000 Kuxe) | 900 | 950 |
| **Braunkohlen.** | | |
| Bellerhammer Brk. | 1600 | 1700 |
| Bruckdorf-Nietleben | — | — |
| Germania | 875 | 925 |
| Gute Hoffnung | 4850 | 4950 |
| Humboldt | 1375 | 1450 |
| Leonhard | 7700 | 7900 |
| Lucherberg | 2550 | 2650 |
| Michel | 7350 | 7500 |
| Neurath | 2250 | 2350 |
| Regiser | — | — |
| Schallmauer, Braunk. | 3350 | 3450 |
| **Kali-Kuxe und -Anteile.** | | |
| Alexandershall | 9350 | 9550 |
| Aller Nordstern | — | 1500 |
| Beienrode | 6300 | 6600 |
| Bergmannssegen | 7000 | 7100 |
| Burbach | 13200 | 14000 |
| Carlsfund | 6200 | 6500 |
| Carlsglück | 1600 | 1700 |
| Carlshall | 2475 | 2550 |
| Deutschland, Justenbg. | 3900 | 4050 |
| Einigkeit | — | 5600 |
| Fallersleben | 1450 | 1550 |
| Felsenfest | 1900 | 2000 |
| Gebra | 4000 | 4200 |
| Glückauf, Sondershausen | — | 22300 |
| Grossherz. v. Sachsen | 8500 | 8800 |
| Günthershall | 4950 | 5100 |
| Hannover | 125 | 150 |
| Hansa Silberberg | 6000 | 6200 |
| Hedwig | 550 | 625 |
| Heiligenmühle | 1600 | 1650 |
| Heiligenroda | 8950 | 9100 |
| Heimboldshausen | 1400 | 1500 |
| Heldrungen I | 775 | 850 |
| Heldrungen II | 1100 | 1150 |
| Hersa | 1400 | 1500 |
| Heringen | 5000 | 5200 |
| Hermann II | 1950 | 2050 |
| Hohenfels | 6800 | 6900 |
| Hohenzollern | 6400 | 6650 |
| Hugo | 11700 | 12100 |
| Hüpstedt | 3325 | 3700 |
| Immenrode | 4200 | 4400 |
| Johannashall | — | 4750 |
| Kaiseroda | 9000 | 9400 |
| Mariaglück | 1450 | 1500 |
| Max | 2900 | 3050 |
| Neurode | 1400 | 1500 |
| Neusollstedt | 3250 | 3350 |
| Neustassfurt | 10500 | 11900 |
| Ransbach | 950 | 1050 |
| Reichenhall | 500 | 600 |
| Rothenberg | 2900 | 3000 |
| Sachsen-Weimar | 7300 | 7600 |
| Salzmünde | 670 | 6800 |
| Siegfried I | 6250 | 6450 |
| Thüringen | 3500 | 3700 |
| Volkenroda | 6450 | 6650 |
| Walbeck | 5200 | 5400 |
| Walter | 1225 | 1275 |
| Wilhelmine | 1325 | 1425 |
| Wilhelmshall | 9000 | 9400 |
| Wintershall | 18000 | 18800 |
| **Kali-Aktien.** | | |
| Adler Kaliwerke | 78% | 80% |
| Adolfsglück | — | — |
| Bismarckshall | 97% | 99% |
| Hallesche Kaliwerke | 56% | 58% |
| Hattorf | 113% | 115% |
| Heldburg | 57% | 58% |
| Justus Act. | 100% | 102% |
| Krügershall | 129% | 131% |
| Ludwigshall | 73% | 75% |
| Ronnenberg Act. | 115% | 117% |
| Steinförde | 64% | 66% |
| Teutonia | 74% | 76% |
| **Erzkuxe.** | | |
| Apfelbaumer Zug | 500 | 600 |
| Eiserner Union | 800 | 900 |
| Fernie | 3200 | 3300 |
| Freier Grunder Bgw.-V. | 325 | 375 |
| Henriette | 1150 | 1250 |
| Louise Brauneisenst. | 1750 | 1850 |
| Neue Hoffnung | 100 | 140 |
| Wilhelmine | 1100 | 1175 |

## Londoner Börsenkurse

mitgeteilt von [4908

## M. Marx & Co.

Gresbam House, London E. C.

**Filiale Berlin: Behrenstr. 48.**

### Amerikaner.

| | Schlusskurs vom 16. 11. | 25. 11. |
|---|---|---|
| Atchisons | 111 | $110\frac{3}{8}$ |
| Baltimore and Ohio | $109\frac{3}{4}$ | $109\frac{1}{4}$ |
| Canadian Pacific | $273\frac{1}{2}$ | $271\frac{1}{4}$ |
| Erie Common | $35\frac{1}{4}$ | $34\frac{7}{8}$ |
| Missouri, Kansas and Texas | $29\frac{3}{8}$ | $28\frac{5}{8}$ |
| Southern Railway | $30\frac{1}{2}$ | 30 |
| Southern Pacific | 114 | $113\frac{3}{4}$ |
| Union Pacific | $176\frac{3}{4}$ | 176 |
| U. S. Steel Corp. | $77\frac{1}{8}$ | $76\frac{3}{8}$ |
| Grand Trunk Ord. | $27\frac{1}{4}$ | $28\frac{3}{4}$ |
| " " 3. Pref. | 53 | $55\frac{1}{4}$ |

### Minen.

**Südafrikaner und Rhodesier.**

| | | |
|---|---|---|
| Brakpan | $4\frac{1}{16}$ | $4\frac{1}{16}$ |
| Cinderella Cons. | $1\frac{1}{16}$ | $1\frac{1}{16}$ |
| Chartered | $26/7\frac{1}{2}$ | $26/1\frac{1}{2}$ |
| East Rand Prop. | $2\frac{13}{16}$ | $2\frac{25}{32}$ |
| Eldorado Banket | $1\frac{5}{8}$ | $1\frac{15}{32}$ |
| Geduld | $1\frac{3}{16}$ | $1\frac{3}{32}$ |
| Gen. Mining and Finance | $1\frac{1}{32}$ | 1 |
| Gold Fields Ord. | $3\frac{7}{16}$ | $3\frac{5}{16}$ |
| Johannesburg Cons. Inv. | 21/3 | 20/9 |
| Kleinfontein New | $1\frac{11}{32}$ | $1\frac{5}{16}$ |
| Langlaagte Estates | $1\frac{3}{8}$ | $1\frac{3}{8}$ |
| Modderfontein | $12\frac{7}{16}$ | $12\frac{3}{16}$ |
| Pigg's Peak Dev. | 15/3 | 14/6 |
| Randfontein | $1\frac{9}{16}$ | $1\frac{9}{16}$ |
| Rand Mines | $6\frac{17}{32}$ | $6\frac{3}{8}$ |
| South West Africa | 25/9 | 25/6 |
| Transvaal North | 10/6 | 10/6 |
| Tanganyika Cons. | $2\frac{11}{16}$ | $2\frac{9}{16}$ |
| Witwatersrand Deep | $2\frac{3}{4}$ | $2\frac{3}{4}$ |

### Diamant, Kupfer u. andere.

| | | |
|---|---|---|
| Amalgamated Copper | $87\frac{1}{4}$ | $86\frac{3}{4}$ |
| Anacondas | 9 | $8\frac{7}{8}$ |
| Broken Hill Props | 47/0 | 46/6 |
| De Beers Def. | $20\frac{3}{4}$ | $20\frac{5}{8}$ |
| Esperanza | $2\frac{1}{16}$ | 2 |
| Golden Horseshoe | $2\frac{1}{8}$ | $2\frac{1}{8}$ |
| Mount Lyell Mining | 24/0 | 23/0 |
| Mount Lyell Cons. Wallaroo 10/0 fully paid | 5/0 | 4/9 |
| Premier Def. | $12\frac{3}{8}$ | $12\frac{3}{16}$ |
| Rio Tinto | $75\frac{1}{4}$ | $73\frac{5}{8}$ |

### Zinn-Werte.

| | | |
|---|---|---|
| Anglo Continental | $\frac{27}{32}$ | $\frac{25}{32}$ |
| Bisichi Tin | $1\frac{3}{16}$ | $1\frac{3}{16}$ |
| Nigerian Tin Corp. | $1\frac{3}{16}$ | $1\frac{1}{8}$ |
| Rayfield New | $\frac{15}{16}$ | $\frac{13}{16}$ |
| Temma Tin | 1/6 | 1/6 |

### Fremde Werte.

| | | |
|---|---|---|
| Engl. Consols $2\frac{1}{2}$% | $75\frac{5}{16}$ | $75\frac{1}{8}$ |
| Brazilianer 1889 | $82\frac{1}{2}$ | 83 |
| Colombier | $49\frac{1}{2}$ | 49 |
| Japaner 1905 4% | $87\frac{1}{4}$ | $87\frac{3}{4}$ |
| Mexikaner 5% | 100 | 100 |
| Peru Ord. | $10\frac{7}{8}$ | $10\frac{1}{2}$ |
| Peru Prefs | $53\frac{3}{4}$ | $52\frac{3}{8}$ |
| Prov. of Buenos Aires $3\frac{1}{2}$% | 68 | 68 |

Unter Berücksichtigung der nicht gerade günstigen Nachrichten über die politischen Beziehungen der für die Balkanfrage in Betracht kommenden Grossmächte kann die Gesamtlage nur als günstig bezeichnet werden. — Amerikaner etwas abgeschwächt. Minen lustlos. Einheimische und fremde Werte stetig.

Verantwortlich für die Rubrik „Aus der Geschäftswelt" und für den Inseratenteil: M. Hauschner, Berlin.
Druck von Pass & Garleb G. m. b. H., Berlin W. 57, Bülowstrasse 66.

Dürener Bank, Düren, Aktien.
Düren, 4% Stadt-Anleihe von 1899 und gezogene Stücke.
— do. — 4% Stadt-Anleihe von 1901 und gezogene Stücke.
Düsseldorfer Allg. Versicherungs-Ges. für See-, Fluß- und Land-Transport, Aktien.
Düsseldorfer Bürgergesellschaft, Akt.-Ges., Düsseldorf, Aktien.
— do. — 4% Anleihescheine und gezogene Stücke.
Düsseldorfer Eisenbahnbedarf Akt.-Ges. vorm. Carl Weyer & Co., Düsseldorf-Oberbilk, Aktien.
Düsseldorfer Eisenhütten, Aktien.
Düsseldorfer Maschinenbau-Akt.-Ges. vorm. J. Losenhausen, Aktien.
Düsseldorfer Röhrenindustrie in Düsseldorf-Oberbilk, Aktien.
Düsseldorf 4% Stadt-Anleihen von 1900, 1907, 1908 u. ff.
Düsseldorfer Tageblatt G. m. b. H., Schuldverschreibungen.
Düsseldorfer Vereins-Versicherungs-Bank f. Dt. A.-G., Aktien.
Eisen- und Stahlwerk Hoesch in Dortmund, Aktien.
— do. — 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Electricitäts-Lieferungs-Gesellschaft, Berlin, 4½% Schuldverschreibungen und gezogene Stücke.
Electricitäts- und Wasserwerk Frechen, 5% Schuldverschr.
Electricitätswerk Westfalen, Bochum, Aktien.
Electrochemische Werke, 4½% Obligationen.
Erholungs-Gesellschaft Aachen, 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Eschweiler Bank, Eschweiler, Aktien.
Eschweiler Bergwerks-Verein, Eschweiler-Pumpe, Aktien.
— do. — 4% und 4½% Verpflichtungsscheine und gezogene Stücke.
Essener Stadt-Anleihe, 4% von 1909.
Eupener Kreditbank, Eupen, Aktien.
Feuerversicherungs-Gesellschaft Rheinland, Neuß, Aktien.
Fittingsfabrik, Stahl- und Eisengießerei, Aktien.
Frankfurter Hypotheken-Kredit-Verein, Frankfurt a. M., 3½%, 3¾% und 4% Pfandbriefe.
Friedrich-Wilhelms-Bleiche, Akt.-Ges., Brackwede, Aktien.
Gasmotoren-Fabrik Deutz, Köln-Deutz, Aktien.
— do. — 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Gasmotorenfabrik Akt.-Ges. Köln-Ehrenfeld (vorm. C. Schmitz), Köln, Aktien und Vorzugs-Aktien.
Gelsenkirchener Bergwerks-Akt.-Ges., Gelsenkirchen, Aktien.
— do. — 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Gelsenkirchener 4% Stadt-Anleihe von 1907 und gezogene Stücke.
Gemeinnützige Baugesellschaft für Aachen und Burtscheid, Aktien.
Gerb- u. Farbstoffwerke H. Renner & Co., Act.-Ges., Hamburg, Aktien.
Germania-Brauerei Act.-Ges., Mülheim am Rhein, Aktien.
Gerresheimer Glashüttenwerke vorm. Ferd. Heye, Act.-Ges., Gerresheim, Aktien.
— do. — 4% Schuldverschr. Ser. II und gezogene Stücke.
Getreide-Commission A.-G., Düsseldorf, Aktien.
Getreide-Haus G. m. b. H., Düsseldorf, 4½% Obligationen.
M.Gladbach, 3½% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Gladbacher Feuer-Versicherungs-Gesellschaft, Aktien.
Gladbacher Rückversicherungs-Gesellschaft, Aktien.
Gladbacher Wollindustrie vorm. L. Josten, Aktien.
Glashütte vorm. Gebr. Siegwart & Co., Akt.-Ges., Stolberg, Aktien.
Gothaer Grund-Credit-Bank, Aktien.
— do. — 3½% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
— do. — 3½% Prämien-Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Graf Schwerin, Gewerkschaft, 4% und 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
E. Gundlach Akt.-Ges., Bielefeld, Aktien.
Hallesche Kaliwerke Akt.-Ges. Schlettau, Aktien u. 5% Schuldverschreibungen.
Hamburger Hypothekenbank, 3½% und 4% Pfandbriefe.
Hamelner Bank, Hameln, Aktien.
Hedwigsburg, Gewerkschaft, 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Heilmann, Immobilien-Gesellschaft, Akt.
Hengstenberg Maschinen- und Fahrradfabrik, Bielefeld, Ankerwerke, Aktien.
Herforder Disconto-Bank, Herford, Aktien.
Hessische Landes-Hyp.-Bank, Pfandbr. u. Comm.-Oblig.
Hildebrandsche Mühlenwerke, Aktien.
Hoesch, Eisen- und Stahlwerk in Dortmund, Aktien, Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Hofmann Waggonfabrik, Aktien.
Jaensch Gust. & Co., Aktien.
Internationale Transport-Versicherungs-Gesellschaft, Düsseldorf, Aktien.
Kalker Brauerei-Akt.-Ges. vorm. Joseph Bardenheuer, Kalk bei Cöln, Aktien.
— do. — 4½% Hypothekarschuldverschr. und gezogene Stücke.
Kammgarnwerke, Akt.-Ges., Eupen, Aktien.
Koblenz, 3½% Stadt-Anleihe von 1898 und gezogene Stücke.
Köln, 3½%, 4% und 4½% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Kölner Lloyd, Allgemeine Versicherungs-Akt.-Ges., Aktien.
Kölnische Gummifädenfabrik vorm. Ferd. Kohlstadt & Co., Köln, Aktien.
Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft, Köln, Aktien.
Königsbacher Brauerei Akt.-Ges., vorm. Jos. Tillmann, Koblenz, Aktien.
Gebr. Körting Akt.-Ges., Hannover, Aktien.
— do. — 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Koerting & Mathiesen, Aktien.
Kollmar & Jourdon A.-G., Uhrkettenfabrik, Aktien.
Krassóer Forst-Akt.-Ges. (Krassói Erdö-Részvénytársaság), Budapest, Aktien.
Krefeld, 3½% Stadt-Anleihen von 1901 und 1903 und gezogene Stücke.
Krefelder Bank, Akt.-Ges., Krefeld, Aktien.
Limburgische Steinkohlen, 5% Schuldverschreibungen u. gezogene Stücke.
Lothringen, Gewerkschaft, 4¼% und 4½% Schuldverschr.
Luxemburger Unionbank, Aktien.
— do. — 4½% Obligationen.
Malmedy-Werke A.-G., Malmedy, Aktien.
Maschinenfabrik Grevenbroich, Grevenbroich, Aktien.
Maschinenfabrik Akt.-Ges. vorm. F. A. Hartmann & Co., Offenbach, Aktien.
Mechanische Weberei, Zittau, Aktien.
Meininger 3½% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Meininger 4% Prämien-Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Meteor, Akt.-Ges. Geseker Kalk- und Portland-Cement-Werke, Geseke i. W., Stamm- und Vorzugs-Aktien.
— do. — 4½% Prior.-Obligationen, 5% Genußscheine und gezogene Stücke.
Minerva, Retrocessions- und Rückversicherungsgesellschaft, Köln, Aktien.
Mont Cenis, Gewerkschaft, 4% und 5% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Moselsprudel „Bellthal", Aktien.
Mülheim am Rhein, 3½% Stadt-Anleihe von 1905 und gezogene Stücke.
Münchener Stadtanleihen.
National-Brauerei, Akt.-Ges., Duisburg, Aktien.
— do. — 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Niederrheinische Oelwerke, Akt.-Ges., Goch, Aktien.
— do. — 5% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Norddeutsche Trikotweberei vorm. Leonh. Sprick & Co., Akt.-Ges., Berlin, Aktien.
Piedboeuf & Co. (J. P.), Röhrenwerke, Akt.-Ges., Eller b. Düsseldorf, Aktien.
— do. — 5% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Premier Diamond Mining Company Ld.
Preußische Boden-Credit-Actien-Bank, Berlin, 3½%, 3¾%, 4%, 4½% und 5% Pfandbriefe.
Preußische Central-Bodencredit-Akt.-Ges., Berlin, Aktien.
— do. — 3½% und 4% Pfandbriefe.
— do. — 3½% und 4% Kommunal-Obligationen.
Preußische Hypotheken-Actien-Bank, Berlin, Aktien, 3½%, 4% und 4½% Pfandbriefe.
Preußische Hypotheken-Versicherungs-Akt.-Ges., siehe Preußische Pfandbrief-Bank.
Preußische Pfandbrief-Bank, Berlin, 3½%, 3¾% und 4% Pfandbriefe.
— do. — 3½%, 3¾% und 4% Kommunal-Obligationen.
Preußische Pfandbrief-Bank, Berlin, 3½% und 4% Kleinbahn-Obligationen.
— do. — 3½% und 4% Hypotheken-Anteil-Zertifikate.
Ramesohl & Schmidt, Akt.-Ges., Oelde i. Westf., Aktien.
Ravensberger Spinnerei, Bielefeld, Aktien.
Remscheid, 3½% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Rheinische Akt.-Ges. für Braunkohlen-Bergbau und Brikettfabrikation, Aktien.
— do. — 4½% Schuldverschr.
Rheinische Hypothekenbank, Mannheim, 3½% und 4% Pfandbriefe.
— do. — 3½% Kommunal-Obligationen.
Rheinisch-Nassauische Bergwerks- und Hütten-Akt.-Ges., Stolberg, Aktien.
Rheinische Portland-Cementwerke, Cöln, (Porz), Aktien.
— do. — 5% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Rheinischer Aktienverein für Zuckerfabrikation, Aktien.
Rheinische Spiegelglasfabrik, Eckamp, Aktien.
— do. — 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.

Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank, Köln, Aktien und Interimsscheine.
— do. — 3½% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Rheinisch-Westfälische Disconto-Gesellschaft, Akt.-Ges., Aktien.
Rheinisch-Westfälischer Lloyd, Transport-Versicherungs-Akt.-Ges., M.Gladbach, Aktien.
Rheinisch-Westfälische Rückversicherungs-Akt.-Ges., M.Gladbach, Aktien.
Rheinische Nadelfabriken Akt.-Ges., Aachen, Aktien.
— do. — 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Rheinische Volksbank, Köln, Aktien.
Rheinprovinz, 3⅓%, 3½%, 3,6%, 3¾% und 4% Anleihescheine.
Rhenania, Chem. Fabrik in Aachen, Akt.
Roddergrube, Brühl, Aktien und 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Rolandshütte, Aktien.
Rosiny-Mühlen-Akt.-Ges., Duisburg, Aktien.
— do. — 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Schalker Gruben- und Hütten-Verein, 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Schlesische Elektrizitäts- und Gas-Aktien.
— do. — 4½% Obligationen.
4% Schöneberger Stadtanleihe von 1904.
Schornstein-Aufsatz- und Blechwarenfabrik J. A. John, Aktien.
Speditions- und Lagerhaus-Akt.-Ges., Aachen und Köln, Aktien.
Spinnerei Vorwärts, Brackwede, Aktien.
Sprick Tricotweberei, siehe Norddeutsche Tricotweberei.
Stadtberger Hütte, Niedermarsberg, 4½% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Stettiner Straßen-Eisenbahn-Gesellschaft, Aktien.
— do. — Obligationen.
H. Stodieck & Co., Akt.-Ges., Bielefeld Aktien.
Stolberger Akt.-Ges. für feuerfeste Produkte (vormals R. Keller), Stolberg, Aktien.
Stolberger Zinkhütten, Aktien, 4% u. 4½% Obligationen u. gez. Stücke.
Süddeutsche Disconto-Gesellschaft, Akt.
Tapeten-Industrie, Aktien-Gesellschaft, Aktien.
Teppich-Manufactur Akt.-Ges., Beuel, Aktien.
Tietz, Leonhard, & Co., Aktien-Gesellschaft, Aktien.
Traben-Trarbacher Beleuchtungs-Gesellschaft (Elektrizitätswerk), Traben-Trarbach, Aktien.
— do. — Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Trier, 3½% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Tuchfabrik Aachen, vormals Süskind & Sternau, Akt.-Ges., Aachen, Aktien.
Ulrichs & Hinrichs Akt.-Ges., Ratingen, Aktien.
Verein. Bonifacius Zeche, Kray, 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Verein. Hamburg und Franziska, Gewerkschaft, Witten, 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Vereinigungs-Gesellschaft für Steinkohlenbau im Wurmrevier zu Kohlscheid, 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Vereins-Versicherungsbank für Deutschland A.-G., Düsseldorf, Aktien.
Victoria Falls Power Comp. Ld.
Viersener Akt.-Ges. für Spinnerei und Weberei, Viersen, Aktien.
Viersener Actien-Brauerei Viersen, Aktien.
— do. — 5% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Vogt & Wolf, Akt.-Ges., Gütersloh, Aktien.
Volksbank Geilenkirchen-Hünshoven, Geilenkirchen, Aktien.
Wesermühlen-Akt.-Ges., Hameln, Aktien.
— do. — 5% Schuldverschreibungen und gezogene Stücke.
Westdeutsche Boden-Credit-Anstalt Cöln, Aktien.
— do. — 3½% und 4% Pfandbriefe und gezogene Stücke.
Ver. Westfalia, Zeche, Dortmund, 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Westfälische 3%, 3½%, 3¾% und 4% Provinzial-Anleihescheine und gezogene Stücke.
Westfälische 3%, 3½% und 4% landsch. Pfandbriefe.
Westfälische Kleinbahnen Akt.-Ges., Bochum, 4½% Schuldverschr. u. gezogene Stücke.
Westfälische Metallindustrie, Aktien.
Westfälische Stahlwerke, Bochum, Aktien und Vorzugsaktien.
— do. — 4% Schuldverschr. und gezogene Stücke.
Westfalen Elektrizitäts-Werk, Bochum, Aktien.
4% Wiesbadener Stadt-Anleihe von 1909.
Worms, 3½% und 4% Stadt-Anleihen und gezogene Stücke.
Württembergische Landesbank, Aktien.

## Münchener Brauhaus A.-G.

**Bilanz am 30 September 1912.**

| Aktiva | M. | Pf |
|---|---|---|
| Grundstücks-Kto. | 1213500 | — |
| Gebäude-Konto | 1238000 | — |
| Maschinen-Konto | 203500 | — |
| Lager-Fastagen | 18000 | — |
| Transp.-Fastagen | 4000 | — |
| Pferde und Wagen | 20000 | — |
| Inventarien-Kto. | 10000 | — |
| Flaschenbier-Inv. | 1 | — |
| Flaschen-Konto | 1 | — |
| Versich.-Prämien | 5144 | 59 |
| Hyp.-Amort.-K. | 168731 | 35 |
| Kassa-Konto | 30278 | 60 |
| Wechsel-Konto | 1195 | — |
| Konto-Korrent-K. | 651501 | 45 |
| Bestände-Konto | 263050 | — |
| | 3826902 | 99 |

| Passiva. | M. | Pf |
|---|---|---|
| Aktien-Kapital | 1634400 | — |
| Hypotheken-Kto. | 1198700 | — |
| Reservefonds-K. | 140947 | 33 |
| Erneuerungsf.-K. | 60000 | — |
| Delkredere-Kto. | 30000 | — |
| Dividenden-K. 11 | 144 | — |
| Dividenden-K. 12 | 252 | — |
| Hypoth.-Zinsen | 11544 | 63 |
| Talonsteuer-Res. | 4903 | 20 |
| Kautionen d. Ang. | 30222 | 82 |
| Uebergangspost. | 38976 | 70 |
| Brausteuer-Kred. | 112442 | 60 |
| Spareinl. d. Kundschaft | 358290 | 39 |
| Gew.- u. Verl.-K. | 206079 | 26 |
| | 3826902 | 99 |

**Bilanz per 30. Juni 1912.**

| Aktiva. | 30. Juni 1911 M. | Pf | Zugänge M. | Pf. | Abgänge M. | Pf | Abschreibung. M. | Pf. | 30. Juni 1912 M. | Pf. | M. | Pf. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| I. Kohlenzechen. | | | | | | | | | | | | |
| Grubenfelder | 13 171 000 | — | — | — | — | — | 271 000 | | 12 900 000 | — | | |
| Grubenbaue | 19 493 000 | — | 2 219 225 | 82 | 26 093 | 64 | 536 132 | 18 | 21 500 000 | — | | |
| Grundstücke | 7 508 000 | – | 1 233 211 | 22 | 28 845 | 66 | 87 365 | 56 | 8 625 000 | — | | |
| Gebäude | 1 720 000 | — | 679 129 | 91 | — | — | 109 129 | 91 | 2 290 000 | — | | |
| Masch., Kessel und Pumpen, elektr. Anl. u. Seilbahnen | 15 802 000 | — | 3 844 172 | 35 | 12 350 | — | 1 373 822 | 35 | 18 260 000 | — | | |
| Kohl.-Separ., Wäschen u. Brikettfabr. | 5 269 000 | – | 2 052 852 | 51 | — | – | 421 852 | 51 | 6 900 000 | – | | |
| Eisenbahnen und Wege | 765 001 | — | 64 111 | 01 | — | — | 49 112 | 01 | 780 000 | – | | |
| Inventarien | 1 805 000 | — | 357 598 | 48 | 1 300 | - | 161 298 | 48 | 2 000 000 | — | | |
| Kokereien und Nebenprod.-Anlagen | 7 361 000 | — | 1 739 970 | 52 | — | - | 600 970 | 52 | 8 500 000 | — | | |
| Wasserleit. | 1 | — | — | — | — | — | — | — | 1 | — | | |
| Ziegeleien | 250 000 | — | 47 284 | 95 | — | — | 23 782 | 43 | 273 502 | 52 | | |
| Beamten- und Arb.-Wohnh. | 9 887 874 | 63 | 1 043 535 | 04 | 875 | 62 | 180 534 | 05 | 10 750 000 | — | | |
| Mobilien | 1 | — | — | — | — | — | — | — | 1 | — | | |
| Brikettwerk Dahlhausen | 60 000 | — | — | — | 13 674 | 28 | — | — | 46 325 | 72 | | |
| Beteil.-Ziff.-K. Hasenwinkel | 1 150 000 | — | — | — | — | — | 150 000 | — | 1 000 000 | — | | |
| Allgemeine Neubauten | — | — | 1 795 754 | 20 | — | — | — | — | 1 795 754 | 20 | | |
| | 84 241 877 | 63 | 15 076 846 | 01 | 83 139 | 20 | 3 965 000 | — | 95 270 584 | 44 | 95 270 584 | 44 |

## Bilanz per 30. Juni 1912.

| Aktiva. | 30. Juni 1911 M. | Pf. | Zugänge M. | Pf. | Abgänge M. | Pf. | Abschreibung. M. | Pf. | 30. Juni 1912 M. | Pf. | M. | Pf. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Transport | | | | | | | | | | | 95 270 584 | 44 |
| II. Differdinger Hüttenwerke. | | | | | | | | | | | | |
| Erzgrubenfelder . . . | 1 871 307 | 06 | 4 839 | 97 | — | – | 74 750 | 82 | 1 801 396 | 21 | | |
| Erzgrubenbau | 440 000 | — | — | — | — | — | 200 000 | – | 240 000 | — | | |
| Drahtseilbahn | 765 000 | — | — | — | — | — | 100 000 | — | 665 000 | — | | |
| Kalksteinbr. . | 1 | — | — | — | — | — | — | — | 1 | — | | |
| Grundstücke . | 1 900 000 | — | 63 208 | — | — | — | 63 208 | — | 1 900 000 | — | | |
| Hochöfen . . | 7 100 000 | — | 1 184 397 | 10 | — | — | 328 951 | 30 | 7 955 445 | 80 | | |
| Stahlwerk . . | 740 000 | — | 529 031 | 22 | — | — | 99 031 | 22 | 1 170 000 | — | | |
| Walzwerke | 7 640 000 | — | — | — | 12 000 | — | 323 000 | – | 7 305 000 | — | | |
| Werkstätten . | 30 000 | — | — | — | — | — | — | — | 30 000 | — | | |
| Elektr. Kraft- u. Lichtanl. . | 1 800 000 | — | — | — | — | — | 240 000 | — | 1 560 000 | — | | |
| Betriebsgeb. . | 100 000 | — | — | — | — | — | — | — | 100 000 | — | | |
| Beamt.- u. Arbeiterwohnh. | 1 520 000 | — | 126 530 | 16 | — | — | 46 530 | 16 | 1 600 000 | — | | |
| Wasserleitgs.-anlage . . | 1 | — | — | — | — | – | — | — | 1 | — | | |
| Eisenbahnen und Wege . | 300 000 | — | — | — | — | – | 10 000 | — | 290 000 | — | | |
| Dampfkessel . | 30 000 | — | — | — | — | — | — | – | 30 000 | — | | |
| Gasreinigung . | 150 000 | — | 115 278 | 50 | — | — | 15 278 | 50 | 250 000 | — | | |
| Allg. Neubaut | 413 303 | 02 | p.S. 799414 | 07 | — | — | — | — | 1 212 717 | 09 | | |
| Inventarien . | 268 649 | 62 | — | — | 46 468 | 12 | — | — | 222 181 | 50 | | |
| Lokomotiven u. roll. Material | 176 000 | — | 34 250 | — | — | — | 34 250 | — | 176 000 | -- | | |
| | 25 244 261 | 70 | 2 856 949 | 02 | 58 468 | 12 | 1 535 000 | — | 26 507 742 | 60 | 26 507 742 | 60 |
| III. Dortmunder Union. | | | | | | | | | | | | |
| Erzgrubenfelder . . . | 2 255 000 | — | — | — | — | — | 255 000 | — | 2 000 000 | — | | |
| Erzgrubenbau | 1 530 000 | — | — | — | — | – | 400 000 | – | 1 130 000 | — | | |
| Grundstücke . | 7 943 963 | 46 | 79 547 | 87 | — | — | 49 395 | 72 | 7 974 115 | 61 | | |
| Hochöfen . . | 5 070 000 | — | 3 904 810 | 55 | — | — | 404 810 | 55 | 8 570 000 | — | | |
| Gasreinigung . | 440 000 | — | 908 576 | 30 | — | — | 148 576 | 30 | 1 200 000 | — | | |
| Elektr. Kraft u. Lichtanl. u. Gasgebläse . | 3 860 000 | - | 182 258 | 35 | — | — | 342 258 | 25 | 3 700 000 | — | | |
| Stahlwerke . | 1 240 000 | — | 170 032 | 23 | — | — | 610 032 | 23 | 800 000 | - | | |
| Walzwerke . | 3 970 000 | — | — | — | — | — | 200 000 | — | 3 770 000 | — | | |
| Werkstätten . | 380 000 | — | — | — | — | — | 40 000 | – | 340 000 | — | | |
| Dampfkessel . | 330 000 | — | — | — | — | - | 100 000 | - | 230 000 | — | | |
| Eisenb. u. Wege | 367 503 | — | 80 195 | 54 | — | — | 97 698 | 54 | 350 000 | — | | |
| Beamten- u Arb.-Wohnh. | 1 230 000 | — | — | — | — | — | 100 000 | — | 1 130 000 | — | | |
| Wasserleitgs.-Anlage . . | 1 | — | 753 413 | 17 | — | – | 253 414 | 17 | 500 000 | — | | |
| Räderfabrik . | 250 000 | — | — | — | — | — | 50 000 | – | 200 000 | — | | |
| Brückenbau-Anstalt und Weichenbau | 1 041 251 | 11 | 82 994 | 02 | — | — | 124 305 | 14 | 999 939 | 99 | | |
| Waggonfabrik | 440 000 | — | — | — | — | — | 40 000 | — | 400 000 | — | | |
| Allgemeine Neubauten . | 2 232 619 | 17 | 8 628 286 | 34 | — | — | — | — | 10 860 905 | 51 | | |
| Inventarien . | 372 921 | 41 | 76 273 | 86 | — | — | — | — | 449 195 | 27 | | |
| Lokomotiv. u. roll. Material | 200 000 | — | 34 509 | | — | — | 34 509 | — | 200 000 | — | | |
| Beteil.-Ziff. a. Verb. sowie Kundschaft . | 2 525 000 | — | — | — | — | — | 250 000 | — | 2 275 000 | — | | |
| | 35 678 259 | 15 | 14 900 897 | 23 | — | — | 3 500 000 | — | 47 079 156 | 38 | 47 079 156 | 38 |
| IV. Friedrich Wilhelms-Hütte. | | | | | | | | | | | | |
| a) Mülheimer Werke. | | | | | | | | | | | | |
| Hüttengrdst. | 450 000 | — | — | — | — | — | — | — | 450 000 | — | | |
| Baugrundstck u. Wohnung. | 420 000 | — | 13 860 | 17 | — | — | 23 860 | 17 | 410 000 | — | | |
| Hochöfen . . | 2 050 000 | — | 261 972 | 07 | — | — | 211 972 | 07 | 2 100 000 | - | | |
| Giessereien | 3 600 000 | — | 2 289 158 | — | — | — | 389 158 | — | 5 500 000 | — | | |
| Maschinenbauanstalt . | 680 000 | — | 723 159 | 72 | — | — | 73 159 | 72 | 1 330 000 | - | | |
| Transport | 7 200 000 | — | 3 288 149 | 96 | — | — | 698 149 | 96 | 9 790 000 | — | 168857483 | 42 |

## Bilanz per 30. Juni 1912.

| Aktiva. | 30. Juni 1911 M. | Pf. | Zugänge M. | Pf. | Abgänge M. | Pf. | Abschreibung. M. | Pf. | 30. Juni 1912 M. | Pf. | M. | Pf. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Transport | 7 200 000 | — | 3 288 149 | 96 | — | — | 698 149 | 96 | 9 790 000 | — | 168857483 | 42 |
| Eisenbahnanl. | 119 438 | 18 | 345 082 | 37 | — | — | 22 982 | 06 | 441 538 | 49 | | |
| Elektr. Kraft- u. Lichtanl. | 170 000 | — | 61 252 | 92 | — | — | 21 252 | 92 | 210 000 | — | | |
| Kokerei . . . | 570 000 | — | 12 792 | — | — | — | 32 792 | — | 550 000 | — | | |
| Gaskraftanl. | 1 400 000 | — | 274 823 | 06 | — | — | 124 823 | 06 | 1 550 000 | — | | |
| Gruben . . . | 1 | — | — | — | — | — | — | — | 1 | — | | |
| b) Horster Werke | | | | | | | | | | | | |
| Grundbesitz | 800 000 | — | — | — | 262 | 40 | — | — | 799 737 | 60 | | |
| Hochofenanl. | 960 000 | — | 19 670 | 75 | 1 192 | 50 | 78 478 | 25 | 900 000 | — | | |
| Elektr. Kraft- u. Lichtanl. | 28 000 | — | — | — | — | — | 2 000 | — | 26 000 | — | | |
| Eisenbahnanl. | 43 097 | 85 | 12 498 | 14 | — | — | 5 421 | 75 | 50 174 | 24 | | |
| Schraubenfab. | 135 000 | — | — | — | — | — | 5 000 | — | 130 000 | — | | |
| Federnfabrik | 39 000 | — | — | — | — | — | 3 000 | — | 36 000 | — | | |
| Achsenfabrik | 20 000 | — | — | — | — | — | 2 000 | — | 18 000 | — | | |
| Dienst- u. Wohngebäud. | 158 000 | — | 1 100 | — | — | — | 4 100 | — | 155 000 | — | | |
| | 11 642 537 | 03 | 4 015 369 | 20 | 1 454 | 90 | 1 000 000 | — | 14 656 451 | 33 | 14 656 451 | 33 |
| Best. an Materialien i. Bochum, Differdingen, Dortmund, Mülheim-Ruhr u. Horst . . . . | | | | | | | | | | | 5 976 871 | 28 |
| Best. an Fabrikaten in Bochum, Differdingen, Dortmund, Mülheim-Ruhr u. Horst . . . . | | | | | | | | | | | 5 783 756 | 57 |
| Kautionen M. 3297348.15 Bürgschafts-Debitoren M 10303500.— M. 13600848.15 | | | | | | | | | | | | |
| Kasse . . . . . | | | | | | | | | | | 208 555 | 18 |
| Wechsel . . . | | | | | | | | | | | 83 988 | 93 |
| Effekten . . . | | | | | | | | | | | 5 929 260 | 27 |
| Beteil. a. Zeche Tremonia $995^{5}/_{10000}$ Kuxe | | | | | | | | | | | 4 484 598 | 20 |
| Beteil. a. Vereinigung. etc | | | | | | | | | | | 2 336 494 | 74 |
| Beteil. a. Rhn.-Westf. Bergwerksges. Mülheim-Ruhr . . . . | | | | | | | | | | | 3 183 938 | 35 |
| Bet. a. Saar- u. Mosel-Bergwerksges. Karlingen . | | | | | | | | | | | 10 402 269 | 24 |
| Debitoren . | | | | | | | | | | | 26 728 955 | 16 |
| Restliche Einzahlung auf junge Aktien | | | | | | | | | | | 22 500 000 | — |
| | | | | | | | | | | | 271132622 | 67 |

| Passiva. | M. | Pf. | M. | Pf. | M. | Pf. | M. | Pf. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aktien-Kapital . . . . . . . . . . | | | | | | | 130000000 | — |
| Fundierte Schulden: | | | | | | | | |
| 4 % Grundschuldbriefe Dannenbaum . | 184 000 | — | | | | | | |
| ab Tilgung | 83 000 | — | 101 000 | — | | | | |
| 4 % Prinz-Regent-Obligationen . . . | 1 081 000 | — | | | | | | |
| ab Tilgung | 19 000 | — | 1 062 000 | — | | | | |
| 4½ % Obligat. hypoth. auf alte Zechen | 6 439 000 | — | | | | | | |
| dazu neu emittierte | 102 000 | — | | | | | | |
| | 6 541 000 | — | | | | | | |
| ab Tilgung | 74 000 | — | 6 467 000 | — | | | | |
| 4½ % Obl. hyp. a. Hüttenwerk Differdingen | 6 091 000 | — | | | | | | |
| ab Tilgung | 69 200 | — | 6 022 400 | — | | | | |
| 4 % Partial-Darl.-Urk. Friedlicher Nachbar | | | 1 114 500 | — | | | | |
| 4 % Teilschuldverschr. Friedlich. Nachbar | 760 000 | — | | — | | | | |
| Transport | 760 000 | — | 14 766 900 | — | | | 130000000 | — |